

المكتبة الاقتصادية

# مبادئ النقود والبنوك

دكتور  
مجدي محمود شهاب  
أستاذ الاقتصاد المساعد  
كلية الحقوق - جامعة الاسكندرية

دكتور  
اسامة محمد الفولى  
أستاذ الاقتصاد  
كلية الحقوق - جامعة الاسكندرية

١٩٩٧



دار الجامعة الجديدة للنشر  
٣٨ ش سوتيه - الاراضى الاسكندرية - ت : ٩٩-٤٢٨٠

0180744



Bibliotheca Alexandrina



مبادئ النقود والبنوك



# مبادئ النقود والبنوك

دكتور  
مجدي محمود شهاب  
أستاذ الاقتصاد المساعد  
كلية الحقوق - جامعة الاسكندرية

دكتور  
اسامة محمد الفولى  
أستاذ الاقتصاد  
كلية الحقوق - جامعة الاسكندرية

١٩٩٧



دار الجامعة الجديدة للنشر  
٣٨ شارع سنبل - الأريحا  
الإسكندرية ٩٩ ٨٢٨٠



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى \* وَأَنْ سَعْيُهُ  
سَوْفَ يُرَى \* ثُمَّ يُجْزَاهُ الْجَزَاءَ الْأَوْفَى.

صدق الله العظيم





## تقديم

يستطيع كل متأمل للممارسة الاقتصادية الحديثة، أن يتبين الدور الفعال للنقود . فجميع العلاقات الاقتصادية بين الأفراد تقوم بالنقود . ولقد نشأت النقود وتطورت مع تطور اقتصاد المبادلة أي اقتصاد السوق، ومن ثم فهي لم توجد دائماً في كل المجتمعات وإنما وجدت مع وجود المبادلة وتطورت عبر تاريخها<sup>(١)</sup> . فالنقود بدأت كسلعة تقبل في التداول كقيمة أستهال، أي لاشباع حاجة معينة، ثم تطورت لتصبح أداة الأفراد في الحصول على السلع الأخرى التي تشبع حاجاتهم عند التبادل، ثم آلت في اقتصاد المبادلة إلى أن تكون قيمة في ذاتها لما تتمتع به من قبول أفراد المجتمع لها<sup>(٢)</sup> .

و إذا كان الأمر كذلك، فإنه إلى جانب هذا الدور الفعال للنقود، فإنها قد تؤثر تأثيراً عكسياً على الاقتصاد القومي، وذلك إذا ما أسيء إصدارها من حيث النوع أو الكمية، أو التوجه إلى الأنشطة الاقتصادية بغير الكمية الضرورية .

وتهدف دراستنا لموضوع النقود إلى إبراز دورها في الاقتصاد القومي، وشرح المبادئ الأساسية للنظم النقدية المختلفة، وكذلك دور المؤسسة النقدية والمالية، خاصة أن النقود في الاقتصاد الرأسمالي أصبحت قضية مصرفية، ذلك أن البنوك أصبحت تخلق النقود .

(١) انظر : دكتور / محمد دويدار ، «دروس في الاقتصاد النقدي» ، الاسكندرية ١٩٨٧ ص ٤

(٢) انظر : دكتور / عبد الهادي ، «التحليل النقدي» ، دروس في النقود والبنوك والنظرية النقدية،

المنصورة ١٩٨٥ ص ٥

مما تقدم يتعين أن نستهل دراستنا بالمعرفة الأساسية عن النقود والخاصة بنشأتها وتطورها ووظائفها، دورها في النظم الاقتصادية المختلفة، أنواعها والأسس التي يعتمد عليها الأفراد في قبولها مقابل ما يؤدونه من أعمال أو ما يتنازلون عنه من سلع.

هذه المعرفة الأساسية تؤدي بنا إلى الإنتقال، بعد أن تأكد لنا أن النقود ليست مجرد وسيط في المبادلات ومقياس للقيمة، بل عنصر هام من عناصر الاقتصاد القومي يؤثر في النشاط الاقتصادي تأثيراً فعالاً، إلى دراسة قيمة النقود والنظريات المختلفة الخاصة بتقدير هذه القيمة، ونستكمل ذلك يعرض النظم النقدية السائدة وتطور النظام النقدي المصري.

يأتي بعد ذلك الشق الثاني من الدراسة وهو الخاص بالجهاز المصرفي نتاول فيه، البنك المركزي، والبنوك التجارية وتطور النظام المصرفي المصري.

## الباب الأول

### النقود

النقود هي كل ما يتمتع بقبول عام، أي بقبول من كل أفراد المجتمع لها كوسيط في مبادلة السلع والخدمات. فالنقود أداة اجتماعية لها تاريخها. والنقود ظاهرة اجتماعية، كونها جزء لا يتجزأ من النشاط الاقتصادي، الذي هو بطبيعته نشاط اجتماعي. وهي لا تتمتع بصفتها هذه إلا بقبول أفراد المجتمع لها. هذا القبول الذي تحقق من خلال عملية تاريخية طويلة. وبذلك يكون للنقود تاريخها. إذ ابتدعتها رغبة الجاعات إلى توسيع التبادل فيما بينها. فنشأتها مرتبطة بنشوء اقتصاد المبادلة الذي يفترض تقسيم العمل والفائض الاقتصادي والملكية الخاصة لوسائل الانتاج وبدعم وجوده<sup>١</sup>. زيادة التخصص وتقسيم العمل مع تطور النشاط الاقتصادي<sup>(١)</sup>.

– ولعل دراسة النقود دون الإشارة إلى النقود في الإقتصاد المصري كمثال لأقتصاديات الدول المختلفة – يجعل هذه الدراسة وكثتها في معزل عن تأثيرات تطور النقود في الإقتصاد الرأسمالي علي النقود في هذين البلدين، الأمر الذي يتعين معه أن نلمح إليها عبر تاريخ الإقتصاد المصري، لتتعرف علي انعكاسات تطور النقود في الشق المتقدم للإقتصاد الرأسمالي علي الشق المتخلف منه. وهو ما سنشير إليه تحت عنوان تطور النظام النقدي في الإقتصاد المصري.

---

(١) انظر دكتور محمد دويدار، الإقتصاد النقدي، المرجع السابق، ص ٢١

تنقسم دراستنا في هذا الباب إلى :

الفصل الأول: النقود في اقتصاد المبادلة

الفصل الثاني: أشكال النقود

الفصل الثالث: قيمة النقود

الفصل الرابع: تقدير قيمة النقود

الفصل الخامس: آثار التغير في قيمة النقود وظاهرة التضخم

الفصل السادس: النظم النقدية

الفصل السابع: تطور النظام النقدي المصري

## الفصل الأول

### النقود في اقتصاد المبادلة

يشارك جميع أفراد المجتمع في استخدامهم النقود في حياتهم اليومية، فالعامل يحصل على أجر نقدي يمثل دخله، مالك الأرض يحصل على ريع الأرض هو دخله النقدي، وصاحب رأس المال يحصل على الربح والفائدة والتي تمثلان الدخل النقدي له.

كما يشارك جميع أفراد المجتمع في ضرورة تخليهم عن بعض من الدخل النقدي، فإن كلا من العامل ومالك الأرض والرأسمالي يقوم كمستهلك، بشراء السلع والخدمات في مقابل النقود. فإذا ما زاد دخله عن نفقاته، فإنه يحتفظ بما يزيد من هذا الدخل، وعادة ما يتم ذلك في بنك أو مؤسسة مالية نظير فائدة معينة.

في هذا الاستعمالات اليومية، تعرض النقود بصور عديدة، النقود المعدنية، النقود الورقية، النقود المصرفية، الشيكات، كل هذه الصور تشارك في أن جميع أفراد المجتمع يقبولونها في التعامل.

وكل هذه الاستعمالات والصور المتقدمة للنقود، نجد أن النقود لا بد أن تكون مرتبطة بعمل مبادلة، فالنقود كظاهرة اجتماعية، اقتصادية ترتبط كل الارتباط بأننتاج المبادلة، تظهر معه وتأخذ صوراً مختلفة في مراحل تطوره المختلفة.

والنقود لم توجد على الوجه التي هي عليه الآن في اقتصاد المبادلة، إلا من

خلال تطور تاريخي واكب تطور انتاج المبادلة، فالانتاج الطبيعي - الاستهلاك الذاتي داخل الوحدة - وهو ليس انتاج مبادلة، لم يكن يسمح بنشأة وتطور النقود<sup>(١)</sup>.

لكن في مرحلة تالية مرتبطة بوجود فائض اقتصادي، أي كمية من الناتج الصافي تزيد على ما يعد استهلاكاً ضرورياً للمنتجين المباشرين في ظل الظروف الاجتماعية والفنية السائدة، ظهر الانتاج بقصد المبادلة، أما في صورة تبادل الهدايا أو اجراء المبادلة العينية أي المقايضة في صورتها الأولى<sup>(٢)</sup>. ومع مرور الوقت يتم انتاج جزء من المنتجات بقصد مبادلته بهدف المقايضة، ساعد على ذلك ازدياد النشاط الحرفي إلى جانب النشاط الزراعي الذي يسمح بانتاج فائض زراعي يعيش عليه من يعملون بالنشاط الصناعي. وأدى انتشار ظاهرة المقايضة ان بدأ المنتج لا يعيش على ناتج عملة وإنما على عائد عمله، الذي يوجهه لإنتاج السلع بغرض المبادلة المباشرة (أي المقايضة) في مرحلة أولى، ثم بهدف المبادلة بواسطة النقود في مرحلة تالية، وهنا تلعب النقود دورها في علاقة التبادل هذه<sup>(٣)</sup>.

وما تقدم يتبين أن المقايضة هي التي مهدت السبيل لظهور النقود، ودراسة المقايضة ونشأة النقود لازمة لمعرفة وظائف النقود، والتي تمكنا من تحديد الدور الذي تلعبه في الأنظمة الاقتصادية المختلفة.

(١) انظر: دكتور عبد الهادي علي النجار، التحليل النقدي، المرجع السابق ص ٩.

(٢) كانت الصورة الأولى للمقايضة تتم من خلال بعض المنتجات من جانب طرفي عملية المقايضة، ثم يعني هذا الطرف لباقي الطرف الثاني ليرتك ما يود أن يتخلى عنه بدوره، ويعاود بعد ذلك الطرف الأول الظهور ليختار ما يروق له من متروكات الطرف الثاني، والا أنقص مخلفاته هو ليعطي الطرف الثاني فرصة رؤية ما تركه بعض انقاصه. مشار إليه في دكتور / محمد دويدار دروس في التحليل النقدي. المرجع السابق ص ٩٥.

(٣) انظر دكتور محمد دويدار: الاقتصاد النقدي، المرجع السابق ص ١٤.

## المبحث الأول

### المقايضة توطئة للنقود<sup>(١)</sup>

المقايضة، تعني مبادلة سلعة بسلعة أو خدمة بخدمة، أو سلعة بخدمة، وذلك دون استخدام للنقود، كمبادلة قمح بماشية مثلاً، أو استئجار خدمات بعض الأفراد في عملية زراعية مقابل حصولهم على قدر من المحصول العيني.

وكما سبق أن ذكرنا، كانت الغاية من الانتاج في العصور البدائية هي اشباع حاجات المنتجين المباشرين، أي انتاج السلع والخدمات كقيم استعمال وبذلك كان الهدف من الانتاج هو تحقيق الاكتفاء الذاتي ولكن بظهور تقسيم العمل والتخصص في العملية الانتاجية بين خدمة وأخرى في مرحلة معينة، بدأ انتشار المبادلات التي تقوم في هذه المرحلة على المقايضة، ودون حاجة إلى وسيط نقدي وفقاً لظروف كل حالة تبادل.

والمقايضة بالمعنى المتقدم تستوجب سوقاً معينة، تتقابل فيه رغبات العرض والطلب في زمن معين وبطريق محدد، وعدم تحقق كل أو بعض تلك العروض، تنتضج صعوبات المقايضة والتي تتمثل فيما يلي:

#### ١ - صعوبة توافق رغبات المتبادلين:

تحقيق المبادلة على أساس المقايضة يفترض رغبة كل طرف في الحصول على السلعة المقدمة من الطرف الآخر كمية ووصفاً، الأمر الذي يصبح معه كل طرف عارضا لسلعته وطالبا لسلعة الطرف الآخر.

وتنتضج صعوبة تحقيق هذا العرض إذا ازداد عدد الأطراف وعدد السلع

(١) انظر في تفصيل ذلك - دكتور / فؤاد موسى النقود والبنوك، الفصل الأول، دار المعارف

موضوع المبادلة حيث تظهر التناقضات بين الرغبات بصورة أكبر ، ويعني ذلك أن توافق الرغبات لا يتحقق دائماً بالنظر إلى طبيعة السلع المتبادلة . بل أنه يفرض توافق الرغبات ، فإنه من العسير تحقيق تواجد الطرفين المتبادلين في المكان والزمان المناسبين .

فإذا رغب شخص في مبادلة ما لديه من قمح بما يحتاج إليه من أرز ، أو لديه أرز ولكن لا يريد مبادلته بقمح ، الأمر الذي يقتضي دخول أطراف أخرى في عملية المقايضة حتى يمكن أن تتم عملية المبادلة ، وقد يتعذر اتتمامها إذا لم تتواجد الأطراف المتبادلة في المكان والزمان الملائمين لإتمام هذه المقايضة .

## ٢ - صعوبة تحديد نسب التبادل :

لا توجد طريقة بسيطة تقاس بها قيم السلع والخدمات التي يتم تبادلها بين الأفراد عن طريق المقايضة ، فعلى أي أساس نقيم هذه السلع والخدمات ، وما هو معدل مبادلة كل سلعة بأخرى خاصة إذا تعددت هذه السلع .

فبفرض قيام التوافق بين رغبات المتبادلين السالفة ذكرها ، فكيف تحدد الكمية التي يتخلل عنها كل طرف من عملية المقايضة ليحصل كل منهما على كمية القمح أو الأرز التي يريدونها ؟ إن حساب قيم السلع المتعددة المتبادلة ، وتحديد نسب التبادل مسألة بالغة الصعوبة ، الأمر الذي يسبب أخطاء ومغالطة ، إذ تتوقف نسب التبادل في هذه الحالة على قوة المساومة بين الأطراف المتبادلة ، ومن ثم تعدد نسب التبادل ، وتتم بعدم الاستقرار .

ولا يخفي أثر انعدام وجود مقياس لقيم السلع ، في عدم القدرة على تحديد الأرباح والخسائر أو الثروات أو رؤوس الأموال الأمر الذي يعوق النشاط الاقتصادي والاجتماعي<sup>(١)</sup> .

## ٣ - صعوبة تجزئة السلع والخدمات

تمثل هذه الصعوبة في اختلاف السلع من ناحية قابليتها للتجزئة من حيث

(١) انظر د / عبد الهادي علي النجار ، التحليل النقدي المرجع السابق ص ١٦ .



حجمها وطبيعتها، والوقت الذي استغرقت لإنتاجها. فبعض السلع تنسم بصغر حجم وحداتها، ولهذا يسهل تجزئتها. ومع ذلك نجد أن بعض السلع الأخرى كالذوابع والمنازل. تنسم بكبر حجمها وبالتالي عدم قابليتها للتجزئة.

فمالك البقرة مثلاً إذا أراد أن يحصل فقط على نصف أردب من القمح، فإنه سيواجه بمشكلة هي أن قيمة البقرة تتجاوز بكثير ما يحتاجه من القمح في الوقت الذي لا يستطيع معه أن يقوم بتجزئة البقرة ليحصل على ما يريده من هذا القمح. ويتضح أن ذلك يزيد من صعوبة المقايضة، ثم يقف عقبة في تمام المبادلة. كما أن هناك صعوبة أخرى تتصل بطبيعة الأفراد في ضرورة الاحتياط للمستقبل. وحرصهم على الاحتفاظ بجزء من الانتاج المادي على شكل مخزون سلمي، طالما لا توجد نقود. ولكن هذا المخزون السلمي قد يتعرض دون شك لكثير من المخاطر وخاصة فيما يتعلق بالتلف أو نفقات التخزين. ومن ثم، فإن المقايضة لا تقدم وسيلة صالحة لاختزان القيم<sup>(١)</sup>.

وبما تقدم كله تستطيع أن نقول، بأن نظام المقايضة وإن كان كافياً لمقابلة احتياجات الأفراد في مرحلة أولى، فإنه نظراً لتعذر تحقق شروطه والصعوبات التي انشأت عنها، قد تطور تدريجياً حتى ظهرت النقود كوسيلة للتبادل، وانتهت بانقسام عملية المقايضة إلى عمليتين: بيع مقابل نقود، ثم استخدام النقود للشراء. بعبارة أخرى إذا تم الاتفاق بين الأفراد على مبادلة سلعة يختارونها ذات أهمية خاصة لديهم بسلعهم، فإنه يمكن اعتبار هذه السلعة وسيطاً في التبادل، إذ تجري مبادلة هذه السلعة الأخيرة بأي سلعة يطلبونها في النهاية، ومن ثم يمكن أن تم عملية المقايضة على مرحلتين: الأولى: مبادلة السلعة الوسيطة التي تم الاتفاق على اعتبارها بمثابة وسيط في التبادل بأي سلعة أخرى، والثانية، مبادلة السلعة المطلوبة بالسلعة التي تعتبر وسيطاً في التبادل.

(١) انظر د / محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية. ص ١٨.

بذلك تكون المقايضة قد تطورت، وأصبحت وسيلة صالحة للمبادلات، حيث أدت في مرحلة معينة إلى ظهور شكل آخر من أشكالها، زلل صعوبتها، تمثل هذا الشكل في النقود المعدنية، وذلك على النحو الذي سترآه في الفصل الثاني.

## المبحث الثاني

### وظائف النقود وتعريفها

#### ١ - وظائف النقود

تبين لنا من تطور نشأة النقود أنها جاءت للقضاء على صعوبات المقايضة من ناحية، ولتيسير عمليات التبادل التي زاد حجمها زيادة كبيرة من ناحية أخرى. ومن خلال هذا التطور الذي كان يأتي دائماً لكي يلبي حاجات المجتمع يمكن جمع وظائف النقود في قسمين:

##### • الوظائف الأساسية

##### • الوظائف الثانوية أو المشتقة من الوظائف الأساسية<sup>(١)</sup>

وهناك وظيفتان أساسيتان للنقود:

• هي وسيط للتبادل

• هي مقياس مشترك للقيمة

وثلاث وظائف ثانوية أو مشتقة وهي:

• تستخدم كمستودع للقيمة

• تستخدم ككميار للمدفوعات الآجلة

• تستخدم كاحتياطي لقروض البنوك.

---

(١) انظر الدكتور أمين الحافظ: الاقتصاد السياسي - الجامعة اللبنانية - ١٩٦٥ ص ٣.

ولنشرح باختصار كل وظيفة على حدة.

( أ ) النقود كوسيط للتبادل **Medium of Exchange** : كانت صعوبات المقايضة سبباً في ظهور هذه الوظيفة ، ولذلك تعتبر أقدم وظيفة للنقود هي قياسها كوسيط للتبادل ، فهي وسيلة لنقل ملكية السلع والخدمات من طرف إلى طرف وبالتالي فهي « قوة شرائية » ، تسهل التبادل بين أفراد المجتمع بين طرفين دون الحاجة إلى البحث عن طرف ثالث على أساس أن أداة التبادل هذه تحظى بالقبول العام ، وتمكن من حصول « تقسيم العمل » حتى تتحقق نتائج التبادل بصورة طبيعية متواصلة.

( ب ) النقود كمقياس مشترك للقيمة **A Measure of Value** : الوظيفة الثانية للنقود استخدامها لقياس قيم السلع والخدمات ونسبة قيمة كل سلعة إلى غيرها من السلع . وفي هذا الحالة تصبح النقود معدلاً للاستبدال ، وخاصة بين السلع الكبيرة الحجم التي يصعب تجزئتها إلى وحدات صغيرة دون أن تفقد قيمتها . ومن هذه الوظيفة اشتقت وظيفة فرعية هي استخدامها كوحدة للحساب **A unit of Account** ، فالوحدة النقدية لأي دولة هي وحدة تقاس بها قيم السلع والخدمات في المجتمع . فإذا كان يمكن مبادلة آلة معينة بعشرين طن من القطن وكان ثمن طن القطن عشرون جنيهاً ، فإن هذا يعني أنه ثمن الآلة ٢٠٠ جنيه ، وفي حالة تواجد النقود ليس من الضروري أن يكون كل طرف محتاجاً لسلعة الآخر ، وإنما يكفي تقديم النقود للحصول على السلعة ، وهكذا قضت هذه الوظيفة على صعوبات المقايضة التي كانت تقتضي ضرورة وجود اتفاق مزدوج للحاجات بين الطرفين . كما يسرت حسابات التكاليف النسبية للمشروعات البدائل في الانتاج ، وكل ما يتصل بالانتاج من حسابات أخرى ، وكذلك لتوزيع الأرباح . ونظهر أهمية هذه الوظيفة كلما كانت الوحدة النقدية ثابتة القيمة نسبياً .

( جـ ) النقود كمستودع للقيمة : ليس من الضروري لمن يحصل على النقود أن يقوم بإنفاقها في الحال ولكن الذي يحدث عملياً أن الفرد ينفق جزءه ويدخر

جزء آخر ليقوم بالشراء في فترات لاحقة. وطالما أن الفرد لا يحتفظ بالنقود لذاتها وإنما بقصد إنفاقها في فترات لاحقة، أو لمقابلة احتياجات طارئة، فإن النقود في هذه الحالة تقوم بوظيفة مخزن للقيمة، خاصة وأنها تتميز بسهولة حفظها، كما أنها تجنب الفرد تكاليف التخزين والحراسة، فضلاً عن أن حفظ السلع لفترات طويلة قد يعرضها للتلف.

ولكن يشترط لكي تؤدي النقود هذه الوظيفة على الوجه الأكمل، أن تحتفظ بقيمتها النسبية لفترة طويلة، وهذا يعني الثبات النسبي لكل من العرض والطلب حتى يظل مستوى الأثمان ثابتاً. ولكن قيام الحرب العالمية الأولى وما تلاها من أحداث أدى إلى الارتفاع المطرد لأثمان السلع والخدمات مما ترتب عليه انخفاض قيمة النقود.

وفي مواجهة ذلك لجأ الأفراد إلى الاحتفاظ بالقيمة في صورة أسهم وسندات وبعض السلع المعمرة كالعقارات وغيرها. ومن مزايا الاحتفاظ بالقيمة في هذا الشكل أنه يدر عائداً لصاحبه في صورة ربح أو فائدة أو ريع، فضلاً عما تحققه من أرباح رأسمالية إذا ما ارتفعت الأسعار، ولكنها من ناحية أخرى قد تحقق له خسائر رأسمالية إذا انخفضت الأسعار. ومع ذلك قد يفضل الأفراد الاحتفاظ بالقيمة في صورة نقود لأنها تعتبر أصل كامل السيولة خاصة وأن هناك دوافع تقضي الاحتفاظ بالقيمة في هذا الشكل منها دافع المعاملات دافع الاحتياط ودافع المضاربة.

#### (د) النقود كعميار للمدفوعات الآجلة *Astandart of deferred*

**payments** : عندما أصبح الانتاج للسوق أدى التخصص وتقسيم العمل إلى كبر حجم الوحدات الانتاجية. ومنعاً لتكدس المنتجات واستمرار الانتاج اقتضى النظام الاقتصادي تسويق المنتجات على أساس العقود.

فالعقد يتم في الوقت الحاضر على أساس ائتمان معينة والتسليم يتم في وقت لاحق، لذلك كان لا بد من معيار يتم على أساسه تحديد الائتمان، وقد استطاعت النقود أن تقوم بهذا الدور.

وفي مقابل قيام الشركات بالانتاج لأجل، قامت البنوك بإقراض الشركات لتمويل المستودعات، وبذلك يسرت النقود التوسع في عمليات الائتمان، وكذلك استطاعت الحكومات أن تحقق مثيروعاتها عن طريق إصدار السندات، فتحصل بمقتضاها على الأموال اللازمة على أن يتم سداد القرض في آجال لاحقة. وهنا نجد أن النقود قد استعملت كوسيلة للمدفوعات الآجلة وإذا كنا قد لاحظنا أن النقود تفقد صفتها كمستودع للقيمة في أوقات التضخم العنيفة، فإنها تفقد أهميتها كعيار للمدفوعات الآجلة كلما تزعزت ثقة المتعاملين فيها وعندئذ يقللون من التعاقد للمستقبل، لذلك يشترط لكي تقوم النقود بهذه الوظيفة أن تظل محتفظة بقيمتها لفترة طويلة نسبياً، أي لا بد من توافر الثقة بين المدين والدائن. بأن وحدة النقود لن تتغير قيمتها في وقت السداد عنها في إبرام العقود

(ق) النقود الاحتياطي لقروض البنوك: إن وجود كمية من النقود في البنوك من شأنها تمكين البنوك من أقراض عملائها وتيسير عمليات الائتمان والاقراض، فإذا كان لدى المتعاملين مع البنوك مبلغ من النقود فإنهم يستطيعون على أساسه (سواء أودع في البنك أم لم يودع) أن ينالوا قرضاً أو يفتح لهم اعتماد.

## ٢ - تعريف النقود

من دراستنا لماهية النقود ووظيفتها يمكن أن نخلص بالتعريف التالي، النقود هي الشيء الذي يلقي قبولاً عاماً في التداول، وتستخدم وسيطاً للتبادل ومقياساً للقيم ومستودعاً لها، كما تستخدم وسيلة للمدفوعات الآجلة واحتياطي لقروض البنك، أي أنها مجموعة وظائفها التي ذكرناها ولذلك فإن التعريف الموجز للنقود هو «أن النقود هو كل ما تفعله النقود». «Money is What Money does». فإذا وافقنا على هذا القول فإننا نكون قد أكدنا بأن أي شيء يقوم بوظيفة النقود

يكون بالفعل نقوداً، أي أن العملة المسكوكة الذهبية والفضية، والأوراق التي تصدرها الحكومة، والأوراق التي تصدرها البنوك والشيكات، وكمبيالات التبادل وحتى السندات يجب اعتبارها نقوداً ولو أنها كلها لا تؤدي وظائف النقود بذاة المستوى والكفاءة. وأفضل أنواع النقود هو الذي يستطيع أن يؤدي وظائفها على أتم وجه، أي أن يتمتع بصفة القبول العام بحرية تامة، وهنا يمكن القول أن العملة ذات القيمة الموجودة فيها (كالعملة الذهبية والفضية) هي أكثر أنواع النقود قبولاً، وتليها العملات التي تتمتع بثقة الجمهور أكثر من غيرها لأسباب اقتصادية وسياسية واجتماعية، وهكذا حتى نهاية سلسلة أدوات التبادل التي يمكن أن تدخل ضمن تعريف النقود.

### ٣ - مكانة النقود وأهميتها في النظم الاقتصادية المختلفة:

أ - النقود في الاقتصاد الرأسمالي<sup>(١)</sup>: لقد كانت الفكرة التي سيطرت على جميع النظريات الماركنتيلية (mercantiliste) القديمة من القرن الخامس عشر حتى القرن الثامن عشر، هي أن النقود هي الشكل الأمثل للثروة، أو «سيدة الثروات»، وهي فكرة تركز على الايمان الجازم بهيمنة الثروة النقدية - أو بعبارة أوسع المعادن الثمينة - على سائر أشكال الثروات وأنواعها.

وكانت سياسة الدول في ذلك الحين تنجه نحو زيادة الموجود من النقود في البلاد. صحيح أن هناك نظريات ماركنتيلية عدة، لكنها جميعاً كانت تضع نصب أعينها هدفاً أساسياً واحداً، هو زيادة الاحتياطي من النقود المعدنية في البلاد ومن أجل الوصول إلى ذلك اهتمت الحكومات بتشجيع تصدير البضائع والحد من الاستيراد. لكن هذا المبدأ لم يدم طويلاً، حيث ظهر خطأه سريعاً إلى أن اختفى ولم يعد يظهر إلا في جملة آراء الاقتصاديين التقليديين. والواقع أن النقود - حتى الذهب أو الفضة - ليست شيئاً مجد ذاتها، أنها ليست سوى واسطة للتبادل من الوجهة الاجتماعية، وهذه الوظيفة واسطة التبادل، يمكن أن تمارس بصورة تامة ولو

كانت النقود من النوع الذي ليست فيه قيمة حقيقية مجرد ذاتها كالنقود الورقية أو التي ليس لها سند مادي كما سنرى فيما بعد .

أما إذا لم ننظر إلى الموضوع من وجهته الاجتماعية ، ونظرنا إليه من وجهته الفردية فإن من البديهي الملاحظة بأن من يجوز على نقود يستطيع أن يحصل مقابلها في السوق على أي سلعة يشاء وفي أي وقت يشاء وذلك بفضل الوظائف التي تعطي النقود قوة شرائية عالية حبال سائر أنواع السلع والثروات الأخرى . ولكن الخلط بين الدور الفردي الذي تقوم به النقود والدور الاجتماعي هو الذي قاد بعض الاقتصاديين التقليديين ولا سيما الماركسيين إلى إعطاء النقود مكانة الصدارة على سائر الثروات بحيث أصبحت « سيدة الثروات » . ولكن إذا أخذ في الاعتبار أن النقود ليست لها منفعة مباشرة مجرد ذاتها ، وأن من يجوزها لا يستطيع أن يحصل على ما يريد من السلع إلا إذا وجدت هذه السلع بالفعل في السوق وفي الوقت المطلوب ، فأننا نجد أنه يجب أن يوجد في السوق سلع يكون عرضها قادراً في كل لحظة على مواجهة الطلب الناجم من استخدام النقود . فإذا لم توجد هذه السلع في السوق ، وإذا كانت أداة الإنتاج غير منظمة بحيث تستطيع أن تلبي حاجة الطلب عندما يتزايد الطلب ، فإن هذا الطلب سوف يتجاوز العرض وترتفع بالتالي الأسعار إلى الحد الذي يؤدي فيه ارتفاع الأسعار إلى تنحية قسم من المشتريين ، أولئك الذين يكونون أقل استعمالاً للشراء أو الذين يكونون في حوزتهم نقود أقل .

وهكذا فإن الوجهة الفردية فيما يتعلق بالنقود لا ينبغي أن تحجب الوجهة الاجتماعية فعندما يولد عدم توافق في تطور هاتين الوجهتين مع بعضهما بصورة منسجمة أي عندما يجوز الأفراد مبلغ من النقود تمنحهم قوة شرائية تفوق ما هو معروض للبيع فإن هذه القوة الشرائية تضعف ويفقد هؤلاء الأفراد جزءاً من منفعة النقود الموجودة بجوزتهم .

ولتكوين فكرة واضحة عن أن النقود ليست شيئاً من الوجهة الفردية إذا كانت لم تقترن بإنتاج موازي للسلع من الوجهة الاجتماعية فإنه يكفي أن ننصور

اقتصاداً تكون فيه الموجودات من النقود مكتنزة عند الأفراد دون مقابلها من سلع وخدمات بقصد البيع، ففي مثل هذه الظروف إذا أراد الأفراد أن يستخدموا نقودهم للحصول على السلع والخدمات وأن العرض الذي يفترض أن يواجه طلبهم يكون مصوناً وتفقد النقود قوتها الشرائية ولا يعود لها مطلق أي منفعة من الوجهة الفردية.

نستخلص مما تقدم أنه عندما نسمى إلى تحديد مكانة النقود وأهميتها في الاقتصاد الرأسمالي فإن علينا تجنب الوقوع في الخطأ الذي وقع فيه الماركسيون وغيرهم في الماضي وإذا انطلقنا من وظائف النقود التي شرحناها فإننا نلاحظ فائدة دراستنا للظواهر النقدية، ذلك لأن النقود تسهل التبادل من كل نواحيه، كذلك فإن وظيفة النقود المتعلقة بحفظ قيمة النقود لمي وظيفة لا غنى عنها لتمكين الاقتصاد القائم على المبادلة من ان يتطور وينمو.

والواقع أن الاقتصاد الرأسمالي يركز على أساس ملكية الأفراد لأدوات الانتاج، وأن الانتاج هو انتاج تلقائي يتم عن طريق قوى السوق وجهاز الائتمان الذي يلعب الدور الحيوي في توزيع القوى الانتاجية، بعبارة أخرى السوق وحركات الائتمان هي ميكانيزم التنسيق في الاقتصاد الرأسمالي وفي هذا الاقتصاد لا تكمن أهمية النقود فقط في كونها وسيط للتبادل، بل هي تدخل في معاملات السوق على هيئة الائتمان، فإن كل طلب على سلعة يوجد مقابله عرض لنقود، والعكس بالعكس. ونحن نعلم أن الائتمان تتشكل في النظام الرأسمالي عندما يحدث توازن بين الكمية المعروضة والكمية المطلوبة. وبما أن كل عرض للنقود يجب أن يقابله طلب على السلعة والعكس بالعكس، لذلك فمن الضروري أن تكون كمية النقود قيد التداول كافية بالنسبة للحاجات ولكن ليس أكثر منها، حتى لا يختل المستوى العام للائتمان بسبب تزعزع كمية التداول النقدي. أي لا يجب أن ترتفع الائتمان بسبب فائض في كمية النقود المتداولة، أو أن تنخفض الائتمان بسبب شح في النقود المتبادلة.



ولكي يبقى المستوى العام للأثمان ثابتاً مستقراً فإنه يجب أن يبقى توازن بين كمية النقود المتداولة وكمية السلع المتبادلة، ويجب أن تتوازى كمية النقود مع الحاجات ومع كمية المنتجات المعروضة، وإلا فإن مستوى الأثمان يتعرض لهزات سيئة وكذلك المستوى العام للأثمان أي القوة الشرائية. ويمكن إيجاز كيفية حصول تلك الهزات بما يلي:

• فائض النقود بالنسبة للحاجات: وهي الحالة التي تكون فيها قوة شرائية أكبر من اللزوم، ويقبل الحائزون على هذه النقود على استعمالها. وينجم عن ذلك أن الطلب يصبح أقوى من العرض فترتفع الأثمان ويحجم المشترون الحائزون على كميات قليلة من النقود أو غير المتعجلين عن الشراء - ويعود التوازن بعد ذلك بين الكميات المعروضة والكميات المطلوبة ولكن بمستوى أثمان أعلى من الماضي. وبذلك نرى أنه كلما كان ارتفاع الأثمان كبيراً كلما أدى ذلك إلى تضعف اقتصادي وإلى اختلال في التوازن التعاقدي: فالدائنون الذين اقترضوا في الماضي نقوداً ذات قوة شرائية معينة سوف يجدون تلك النقود عند استيفائهم لها قد هبطت قوتها الشرائية - كما أن المدخرون الذين أدخروا نقودهم وهي بقوة شرائية معينة لا يلبثون إلا أن يروا تلك القوة الشرائية قد تدنت.

وهذا يفسر لماذا يخشى الناس من وقوع تضخم نقدي. والتضخم هو زيادة غير عادية بل مرضية في كمية النقود المتداولة بالنسبة للحاجات. وهذه الزيادة يعقبها كما رأينا ارتفاع في الأثمان. ويلاحظ، أن هناك من ينظرون إلى ظاهرة التضخم نظرة سطحية، فيعتبرون أن كل زيادة في كمية النقود المتداولة يعني تضخماً نقدياً مرضياً، دون أن يتبينوا أن مفهوم التضخم ليس مفهوماً مطلقاً بل هو مفهوم نسبي يجب أن لا يقدر فقط بالنسبة لكمية النقود المتداولة بل أيضاً بالنسبة للحاجات التي توضع كميات النقود لمواجهةها. بعبارة أخرى إذا أردنا أن نعرف إذا كان هناك قدر غير لازم في كمية النقود المتداولة أو إذا كان هناك مشكلة في هذه الكمية فإن علينا أن نأخذ بعين الاعتبار في نفس الوقت كمية

النقود المتداولة من جهة وكمية السلع المعروضة في السوق من جهة أخرى .  
وهكذا فإن أي زيادة في كمية النقود المتداولة لا تعني حدوث تضخم نقدي  
إذا كان هناك تزايد معادل في كمية المنتجات والسلع المتداولة . ويؤدي هذا بنا  
إلى دراسة الهزات التي تحدثها قلة النقود وعدم كفايتها بالنسبة لحاجات الطلب .  
● قلة كمية النقود المتداولة بالنسبة للحاجات : تقود هذه القلة إلى هزات  
أكثر عنفاً من الفائض حيث أن الدور الأساسي الذي تلعبه النقود هو دور التبادل  
والتداول . فإذا لم تكن في التداول كمية من النقود كافية لمواجهة تداول السلع  
والمنتجات فإن التبادل يتعطل ويصاب الجهاز الإنتاجي بالشلل ، ولا يكون هناك  
سبيل لتصرف المنتجات وتتوقف المشروعات ويتعرض العمال للبطالة ، وهذا ما  
يسمى « بالأزمة الاقتصادية » . وفي الأزمات الاقتصادية يتعرض المدخرون إلى  
خسائر جزئية أو كاملة . حيث لا يقبل الأفراد الادخار من أجل الاستئجار بل أنهم  
ينصرفون إلى اكتناز نقودهم وبذلك تنسحب كميات كبيرة من النقود في التداول  
فيفقد الاقتصاد القومي وتشل حركة تيارات المنتجات ، ومن جهة أخرى يقل  
الانتاج حتى يتعادل مع العرض القليل للنقود .

ولمواجهة هذه الحالة يجب خلق نقود جديدة (أي إصدارها) والقذف بها في  
التداول ، وبذلك تعود المشروعات للعمل متيحة انتعاش الطلب ويعود دافع  
الربح - الذي هو هدف الانتاج في الاقتصاد الرأسمالي - ، كما تعود الثقة لدى  
الأفراد أصحاب النقود فيسحبونها من الاكتناز ويحولونها إلى الادخار من أجل  
سحب كميات النقود التي طرحت وقت الأزمة بغية تفادي وجود فائض من  
النقود في التداول عن الحاجة إليها أي بغية تفادي وقوع تضخم نقدي .  
يتضح مما تقدم الاهمية المتزايدة للنقود في الاقتصاد الرأسمالي .

**ب - النقود في الاقتصاد الاشتراكي <sup>(١)</sup> :** تتحدد طبيعة الانتاج الاشتراكية

(١) انظر د / عبد الهادي علي النجار : التحليل النقدي دروس في النقود والبنوك والنظرية النقدية ،

المرجع السابق ص ٣٧ - ٣٨

بأن علاقات الانتاج فيها تقوم على الملكية الجماعية لوسائل الانتاج وبأن الانتاج يهدف إلى اشباع الحاجات الاجتماعية وبأن العملية الاقتصادية عملية مخططة.

وفي هذا النظام الاقتصادي تتداول النقود بين الأفراد، كما تتداول الشيكات والكمبيالات في المعاملات الكبيرة بين المشروعات المملوكة ملكية جماعية، ولكن على خلاف النظام الاقتصادي الرأسمالي لا نجد تأثير النقود على الأسعار في المعاملات. ذلك إن حركة الاسعار لا تتحدد بمكانيزم السوق (العرض والطلب)، وحجم الانتاج لا يتأثر بحركة الأسعار وبالتالي بدافع الربح النقدي، فالنظام الاقتصادي تحكمه خطة شاملة تصنعها الدولة تهدف بها اشباع الحاجات الاجتماعية، ومن هذا المنطلق فخطة الانتاج أساس النظام النقدي. وعلى هذا الأساس، تقوم الدولة بتحديد كمية النقد المطلوبة وكيفية توزيعها على القطاعات الانتاجية المختلفة. وهنا يقودنا إلى أن وظيفة الاقتصاد الاشتراكي تتمثل فيما يلي:

- تستخدم النقود كأداة للتداول بين الأفراد، ولكن طبيعة هذه الوظيفة تختلف عنها في الاقتصاد الرأسمالي. فالاقتصاد الاشتراكي تسوده فكرة المنفعة أو قيمة الاستعمال، في حين تسود فكرة قيمة المبادلة الاقتصاد الرأسمالي. وبذلك يكون استخدام النقود لا كواسطة لمبادلة سلع من مالك لآخر وإنما كوسيلة لتوزيع المنتجات التي أعدت للتوزيع لا للبيع في سوق بشمن يتحدد بقيمة المبادلة وبالعلاقة بين العرض والطلب.

• تستخدم النقود في الاقتصاد الاشتراكي كأداة للحاسب، ولكن ادائها لهذه الوظيفة يختلف عنه في الاقتصاد الرأسمالي. فليس الغرض من الحاسب هو تحديد الربح المستهدف، وإنما تستعمل النقود للمعاملات الكبيرة كبيع يتم بين مشروعات الدولة، ويتخذ هذا البيع هنا صورة الشيكات والكمبيالات، والغرض المنشود هو التأكد من كفاءة المشروع، ولهذا تكون النقود أداة لتحديد كفاءة المشروع، أي أداة لانتاج أقصى قدر من المنتجات بأقل جهد بشري ممكن.

● قد تستخدم النقود في الاقتصاد الاشتراكي أداة ادخار ، ولكنها لا تقدم في هذا الاقتصاد مطلقاً بوظيفة الاستثمار ، فلا يمكن للفرد أن يصبح رأسالياً بشراء وسائل الانتاج ، ولا يمكن للنقود أن تلد نقوداً عن طريق الائتمان ، وانما يمكن للفرد أن يشتري سنداً من سندات الدولة ويحصل عنه فائدة . وتكمن أهمية هذا التوظيف في أن الدولة تعطي أجوراً معينة ، فمن كانت حاجته كبيرة انفق كل دخلة ، ومن كان غير ذلك استطاع ان يعيد الزيادة في دخلة إلى الدولة يزداد بها الانتاج فالنقود هنا جزء من خطة التوزيع ، أما الفائدة فتدفع لحث الأفراد على إعادة الفائض عن حاجتهم إلى الدولة .

وبذلك يمكن القول أن النقود يمكن أن تستخدم أداة ادخار واستثمار في يد الدولة دون غيرها كما كانت قبل ذلك ايضاً أداة اقتصادية في يد الدولة تمارس بواسطتها رقابتها على الانتاج وعلى توزيع المنتجات

## الفصل الثاني

### أشكال النقود

دراسة اشكال النقود لا بد من تقسيمها إلى قسمين رئيسيين:

- النقود ذات القيمة المحفوظة فيها

- النقود التي لا قيمة حقيقية محفوظة فيها

كانت «النقود البضائع» أول أشكال النقود ذات القيمة الحقيقية المحفوظة فيها، وهي أقدم اشكال النقود وأكثرها بدائية وهي التي أشتقت في الازمنة الماضية من المقايضة وهي عبارة عن سلعة ثالثة تستعمل في عملية تبادل سلعتين اساسيتين، على أن تكون قادرة على القيام ببعض وظائف النقود التي ذكرناها في الفصل السابق وأن تكون مقبولة قبولاً عاماً ومستعملة لدى الأفراد استعمالاً مشتركاً وأن نجد لها سوقاً في كل الأوقات، أي أن تكون لها قيمة في ذاتها. ويجب أن تكون خفيفة بالنسبة لقيمتها وقابلة للقسمة حتى تستطيع أن تؤمن تداولها بين البائعين والمشتريين.

واللاحظ أن عدداً قليلاً من السلع يستطيع أن يستوفي هذه الشروط. وسوف نرى أن المعادن الثمينة هي التي تستطيع دون غيرها استيفاءها كلها. واستخدمت المجتمعات البدائية القديمة قبل استعمال المعادن الثمينة عدد من السلع المتنوعة نبعاً لطبيعة النشاط الاقتصادي السائد فيها. فالتكوينات الاجتماعية التي كانت تعيش على صيد السمك مثلاً كانت تقبل بالسمك المجفف كنقود، ومجموعات البدو برؤوس الاغنام مثلاً، وفي افريقيا ظلت قبائل الزنوج حتى وقت قريب تقبل بسلع

الزينة التي تستورد من أوروبا وبأكياس السكر والملح كوحداث نقدية وكما وجدت مجتمعات أخرى تتعامل بالاقنان والرقيق كنقود .

لكن هذه « البضائع - النقود » لم تكن عملية فلم يطمئن إليها الفرد ولم يرتضيها لما لها من عيوب ونقائص ، فهي مختلفة في النوع متباينة في الأحجام وصعبة في الحمل ، فرؤى من الأنسب استبدال هذه الاشكال من النقود بشكل جديد وهو المعادن الثمينة .

## المبحث الأول

### النقود المعدنية : Coln

١ - المعادن الثمينة : عرفت المعادن الثمينة منذ قدم الأزمان ، وكانت تستعمل بادیء الأمر للزينة والحلى ، فلما تطورت الحياة الاقتصادية وبدأ استعمال النقود ، أقبل الأفراد على استعمال هذه المعادن الثمينة وخاصة الذهب والفضة بمثابة اشكال للنقود ، وكان اتفاق الافراد على القبول بذلك عائداً إلى خصائص هذه النقود والتي أهمها يتمثل في ثبات قيمتها ، إذ أن قيمة هذين المعدنين لا سجا الذهب ثابتة نسبياً نظراً لصفة الدوام ، بالاضافة لأن الكمية الموجودة من هذا المعدن في العالم قد تزايدت بصورة بطيئة ثابتة منذ أن بدأ الانسان يحفر الارض ويستخرج الذهب ولهذا فإن الكمية الموجودة ، في الوقت الحاضر ، من الذهب هي كبيرة إلى درجة لا تؤثر في قيمتها الاجالية الزيادة السنوية القليلة الناجمة عن الاستخراج السنوي ، وهذا الاعتبار يجعل وضع الذهب يختلف عن أي سلعة أخرى <sup>(١)</sup> .

وللنقود المعدنية شكلان : -

أ - النقود القانونية legal tender : هي القطعة النقدية المعدنية ذات القيمة

المحفوظة فيها والتي اعتمدت كوحدة في نظام نقدي معين، وهي ذات وزن محدد من المعدن - الذهب أو الفضة - على درجة معينة من النقاوة. وكانت جميع القيم والأسعار تنسب إليها.

وتسم تلك النقود بالسات الآتية :-

- إن قيمة المعدن فيها تساوي قيمتها كوحدة نقدية، فمثلاً الليرة الذهبية التي كان يعمل بها في إنجلترا قبل عام ١٩١٤ كانت قيمتها تساوي بالفعل وبصورة رسمية عشرين شلناً، فإذا صهرت فإن حاملها يستطيع أن يبادل ما يحصل في يده من الذهب بعشرين شلناً.

- النقود القانونية هي واسطة لا حدود لها لتسديد أي نوع من المدفوعات، فهي تقوم بجميع وظائف النقود.

- إمكانية انتساب جميع أنواع النقود الأخرى إليها وتقدير قيمتها على أساسها.

ب- **النقود القانونية المحدودة limited legal tender** هي القطعة المعدنية التي لا تتساوى قيمتها الإسمية مع قيمة ما تحتويه من مادة. وتستخدم تلك النقود كوحدات نقدية مساعدة للنقود القانونية ( يطلق عليها البعض النقود المساعدة). كما تصنع من معدن النيكل أو البرونز. ويمكن تحديد أوجه اختلاف تلك النقود عن النقود القانونية بما يلي :-

- إن قيمتها الحقيقية أقل من قيمتها كنقود، فمثلاً إذا صهرت ثلاث قطع من فئة النصف ليرة الفضية فإن ما تحصل عليه من معدن لا يساوي ليرة ونصف.

- لا تستخدم النقود القانونية المحدودة في جميع أنواع المدفوعات، فهي التي ندفع بها ولكن إلى حد محدود، كما يحدد القانون الإنجليزي الكمية التي تقبل في الدفع من تلك النقود، باثني عشر بنساً وأربعين شلناً، وكما حدد القانون المصري (المادة ١٤ من القانون رقم ٢٥ لسنة ١٩١٦) مائتي قرش من النقود الفضية وعشرة قروش من النيكل والبرونز. والحكومات وحدها هي التي تستأثر بحق سك

هذه النقود وذلك لنقص قيمتها المعدنية عن قيمتها الاسمية.

#### ٢ - استعمال النقود المعدنية

ما زالت المعادن الثمينة تستعمل كنقود حتى يومنا هذا، وهي كانت تستعمل في الماضي كنقود بأشكال سبائك خام أو مقسمة ولكن بعد زمن أصبحت هذه النقود تأخذ شكل القطع المسكوكة، يحدد وزنها ودرجة النقاوة على أحد وجهيها من قبل الحكومة.

كما إن النقود المعدنية المحدودة أو المساعدة فلا زالت أيضاً تستعمل كنقود مساعدة تحمل شعار الحكومة المصدرة دون تحديد لوزن أو درجة نقاوة المعدن المستخدم، بل يقتصر على تحديد القيمة الأساسية لها.

### المبحث الثاني

#### النقود الورقية

عندما اتسع نطاق التجارة وزاد حجم المعاملات وحصل التجار على أرباح طائلة، لجأ الناس إلى إيداع أموالهم في خزائن لدى الصاغة خوفاً من السرقة، وكان المودعون يحصلون على صكوك بقيمة ودائعهم وكان الفرد كلما أراد القيام بعملية تجارية يذهب إلى الصايغ ويصرف منه قيمة الصك ليدفع ثمن المشتريات. ومع مرور الزمن استطاع التاجر تظهير الصك للتجار الآخرين، ومع قبول الأفراد لفكرة تظهير الصكوك، واختلاف قيم المعاملات أخذ الصايغ في إصدار صكوك بفتات صغيرة مثل العشرة جنيهاً والخمسة جنيهاً ومنذ ذلك التاريخ ظهر استعمال النقود الورقية، وأطلق البنكنوت عندما تولت البنوك إصدار هذه الأوراق، وهي تمثل دين على البنك يدفع عند كل طلب. ومع اتساع نطاق هذه العمليات تولت الدولة بنفسها الاشراف على إصدار هذه الأوراق عن طريق البنوك المركزية.



وقد كانت هذه الأوراق قابلة للتحويل حيث كان يمثلها غطاء كامل بمقدار قيمتها من الذهب إلى أن أصبحت أوراق الزامية ليس لها غطاء ذهبي بالكامل. وعلى هذا الأساس يمكن تقسيم النقود الورقية إلى أشكال ثلاثة:

#### ١ - النقود الورقية النائية أو القابلة للتحويل إلى نقود معدنية:

وهي عبارة عن شهادات أو صكوك ورقية تمثل كمية من الذهب أو الفضة مودعة في المصرف على شكل نقود أو سبائك لتعادل قيمتها المعدنية قيمة هذه الصكوك، وفي هذه الحالة يحصل تداول الذهب أو الفضة دون أن ينقل من الخزانة. فمثلاً في الولايات المتحدة كانت تتداول شهادات الدولارات الذهبية والفضية (silver and Gold certificates). ويمكن القول بأن السبب في الالتجاء إلى هذه الأوراق هو سهولة حملها وعدم تعرضها للتآكل أو السرقة.

#### ٢ - النقود الورقية غير القابلة للتحويل.

وهي الأوراق المصرفية « البنكنوت » وتحمل تعهداً بالدفع عند الطلب، وتتوقف مكانتها وقوتها على ما لها من رصيد ذهبي وثقة الجمهور والرقابة الفعلية التي تفرضها الحكومة. وهي تصدر عن طريق مصرف واحد تحدده الحكومة كالبنك الأهلي سابقاً في مصر والبنك المركزي حالياً. وغالباً ما يكون بهذه النقود قوة إبرائية لا حدود لها، على الأقل على الصعيد الداخلي، وتسمى أحياناً بالنقود

#### الورقية الاعتبارية Monnaie fiduciaire

وبالرغم من أن أصل النقود الورقية غير القابلة للتحويل ليس إلا مجرد وعد بالتحويل إلى نقود معدنية إلا أنه أصبح مألوفاً ومتفق عليه من الجميع.

كما أن هناك شكل آخر من النقود الورقية غير القابلة للتحويل يطلق عليه النقود الورقية الإلزامية وهي التي تصدرها الحكومة في أوقات غير عادية كفترة الحروب مثلاً، ولا يقابل هذه الأوراق رصيد معدني، كالأوراق التي صدرت في فرنسا خلال الثورة الفرنسية والمعروفة باسم (Assignats)، والأوراق ذات الضوء الأخضر « Green Bacs » التي صدرت في الولايات المتحدة خلال الحرب الأهلية،

والمارك الألماني والفرنك الفرنسي وأذونات الخزنة البريطانية خلال الحرب العالمية الأولى، والأوراق من فئة الخمسة والعشرة قروش التي صدرت في مصر خلال الحرب العالمية الثانية، كل هذه الأمثلة نقوداً تحمل وعداً بالتحويل إلى نقود معدنية، ولكن يلاحظ أن السلطات التي أصدرتها لم توف بوعدها فيما بعد، مما يوضح أن هذا الشكل من النقود القابلة للتحويل يلجأ إليه في ظروف الأزمات ولكنه نظراً لملايسات إصداره يتحول إلى كونه غير قابل للتحويل وغالباً ما يتم هذا الإجراء بموجب قرار أو قانون تصدره الدولة يقرر فيه لبنك الإصدار بإيقاف دفع نقود ذمبية مقابل النقود الورقية التي تقدم إليه. وفي الواقع أن ما يبرر هذا الإجراء هو رغبة الحكومات تمكين البنوك من توسيع عملية اقراضها حتى تتمكن من تجاوز الأزمات التي دعنتها إلى اتخاذ هذا الإجراء.

### المبحث الثالث

#### النقود المصرفية

أدى ازدياد النقد في البنوك، إلى قيام الأفراد بإيداع أموالهم لديها، وقامت من جانبها بتيسير معاملات الأفراد عن طريق فتح حسابات جارية والتي أصبحت تعرف بالودائع المصرفية وأصبح الأفراد يتعاملون فيها عن طريق الشيكات. فإيداع فرد ما مبلغاً من النقود في حسابه الجاري فإنه يستطيع دفع التزاماته وتحصيل ديونه عن طريق الشيكات وأصبح الأفراد يتعاملون بالشيكات بدلاً من النقود الورقية. غير أن هذا الشيك لا يعتبر في حد ذاته نقوداً وإنما هو مجرد أمر صادر ممن يملك حساب جاري في البنك لهذا البنك ليدفع مبلغ من النقود لشخص آخر هو حامل الشيك. فالشيك في هذه الحالة وإن كان يقوم بالوفاء بالديون إلا أنه لا يعتبر نقوداً قانونية، لأنه يحق لأي فرد الامتناع عن قبول الشيكات. ولكن

باتساع النشاط الاقتصادي والتوسع في الخدمات المصرفية، اصدرت الحكومات المختلفة التشريعات اللازمة التي تكفل ايجاد الثقة للتعامل بالشيكات ومن أمثلة ذلك اعتبار اصدار شيك بدون رصيد بمثابة جريمة يعاقب عليها القانون بالجس، ومع انتشار الوعي المصرفي أصبحت الشيكات، تستخدم الآن في نطاق واسع حتى في سداد أثمان المشتريات في المحال التجارية، كما اتسع نطاق التعامل بالشيكات السياحية.

### قانون جريشام

هنا يجدر بنا ان نشرح قانوناً علمياً مشهوراً، ينسب إلى السير توماس جريشام، وزير مالية ملكة انجلترا في القرن السادس عشر، الذي كان قد بقي على عاتقه، وضع العملة الانجليزية على أسس وقواعد صحيحة. فصاغ قانونه في عبارته المشهورة «النقود الرخيصة» تطرد النقود الغالية من التداول «The cheaper money tends to drive out the dearer» وتحدث الاقتصاديون عن هذا القانون فيما بعد، بصيغة أيسر ان لم تكن أرق فقالوا «النقود الرديئة تطرد النقود الجيدة» «Bad money - drives out good»

وكان قانون جريشام يقول، إذا تضمنت القطعة المعدنية، كمية من المعدن النفيس تكون قيمتها أكثر من القيمة الاسمية لقطعة النقود، فإن بعض الأفراد يحرصون على أن يخرجوا تلك القطعة من التداول لصهرها، إذ تكون قيمتها كسبيكة، أعلى منها قيمتها كقطعة من النقود.

وعند تطبيق قانون جريشام على بعض البلاد التي تسير على نظام المعدن الواحد، «قاعدة الذهب» فإن البلد إذا خرج عن تلك القاعدة وأصبح البنوك عملة قانونية تدفع بها جميع الديون، تصبح النقود الورقية نقوداً رديئة ويخفي الذهب من التداول. فيرتفع ثمنه ولا يمكن الحصول عليه الا بعلاوة. حدث هذا مثلاً في الولايات المتحدة الأمريكية اثناء الحرب الأهلية عندما حلت أوراق الخزانة محل الذهب فوصلت علاوة الذهب عام ١٨٦٤ إلى ١٨٥٪.

ويظهر قانون جريشام ايضاً، في حالة البلاد التي تسير على نظام المعدنين Bimetallism (الذهب والفضة مثلاً) ونعني بذلك أن تعين السلطات العامة نسبة قانونية بين الذهب والفضة، وتكون للمسكوكات الذهبية والفضية، قوة إبراء للديون غير محدودة، وتتوافر ايضاً حرية ضرب سبائك من المعدنين. إذا تم هذا كله وإذا افترضنا ان كلا من الولايات المتحدة وفرنسا تسير على نظام المعدنين وكانت النسبة القانونية بين الذهب والفضة بالولايات المتحدة ١ إلى ١٦، بينما كانت النسبة القانونية بين المعدنين في فرنسا ١٧ إلى ١، فإن الذهب يخرج من الولايات المتحدة إلى فرنسا، إذ يستطيع صاحب كيلو جرام من الذهب بالولايات، ان يصدره إلى فرنسا فيحصل على ١٧ كيلو جرام من الفضة، ولما يعيد هذه الفضة إلى بلاده، يستطيع أن يقدم منها ١٦ كيلو جرام فقط من الفضة، مقابل كيلو جرام من الذهب. فمن وجهة نظر الولايات المتحدة، أصبحت الفضة هي المعدن الرخيص، الذي طرد الذهب من التداول إلى فرنسا حيث زادت قيمته هناك.

ومن الجدير بالذكر حقيقة هامة نستطيع أن نستشفها من المثل المتقدم، وهي أن الفضة في داخل الولايات المتحدة لم تكن معدناً رديئاً، بل كانت معدناً جيداً، يتداول إلى جوار الذهب، ولكن الذهب كان أغلى من الفضة في السوق الأجنبية، أي انه كان مقداراً - بالنسبة للفضة - بقيمة أكبر في فرنسا.

كما انه يصح ان يكون المقدار المتداول من النقود الرديئة، عندما كان لسد حاجة المعاملات، فيضطر الناس إلى تداول بعض النقود الجيدة. وطالما اعتبرت النقود وسيطاً للتبادل، وليست شيئاً مرغوباً فيه لذاتها، فإن الأفراد يقبلون شكلاً من اشكال النقود تكون قيمته أقل من حقيقته. اما الآن الجمهور قد تعود ذلك، واما لأنه فهم ان أية سلعة يمكن ان تستخدم كنقود، طالما ان الناس يقبلونها قبولاً عاماً.

نستخلص من ذلك، ان قيمة النقود الجيدة إذا تساوت مع قيمتها الاسمية

اعتبرت نقودا جيدة وطردتها النقود القديمة، اما اذا كانت قيمة النقود المعدنية اكبر من قيمتها الاسمية سارع الافراد بتحويلها إلى سبائك لجني الربح، فتختفي النقود القديمة، واما إذا كانت قيمة النقود المعدنية أقل من قيمتها الاسمية، فإنها تعتبر رديئة أو ضعيفة وتطرد النقود الجيدة من التداول.



## الفصل الثالث

### قيمة النقود

لما كان من وظائف النقود هو كونها مقياساً ثابتاً للقيمة، ولكي تؤدي النقود تلك الوظيفة يجب أن تظل قيمتها ثابتة قدر الإمكان وأن لا تتذبذب قيمتها، الأمر الذي معه ينقص من وظائفها كمقياس مشترك للقيمة.

وقيمة النقود تعني كميات البضائع أو الخدمات التي يمكن الحصول عليها بالنقود، وهذا يعني انه إذا امكن بمبلغ نقدي معين ان نشترى كميات أكثر من المنتجات والخدمات، أو بعبارة أخرى اذا هبطت الاسعار فإن معناه ان قيمة النقود قد ارتفعت، وعلى خلاف ذلك إذا اصبح من المتعذر الحصول بنفس المبلغ من النقود الا على كميات أقل من المنتجات والخدمات أي اذا ارتفعت الأسعار، فإن هذا معناه ان قيمة النقود قد انخفضت.

### المبحث الأول

#### قيمة النقود ومستوى الأسعار العام

وما تقدم يعني ان ارتفاع الأسعار معناه انخفاض قيمة النقود، في حين ان ارتفاع قيمتها يعني انخفاض الاسعار. وكما نعلم ان تحديد الاسعار في النظام الاقتصادي الرأسمالي يتحدد وفق قانون العرض والطلب، فمن ثم يكون هذا القانون ايضاً هو الذي يحدد القوة الشرائية للنقود أي قيمة النقود. فيكون البحث

عن قيمة النقود بالبحث عن قيمة السلع التي تشتريها هذه النقود وذلك من خلال قانون العرض والطلب.

وفي هذا الصدد نرى ان الطلب الحقيقي والعرض الحقيقي للمنتجات، يجب بالضرورة ان يتم مع مقابل مماثل على هيئة النقود، فطبيعة الاحوال يقتضي بأن من يبيع منتجات بقيمة معينة انما يتلقى مبلغ من النقود يساوي المبلغ من النقود الذي يدفعه من يشتري هذه المنتجات، وإذا أضفنا ان الاقتصاد النقدي ليس لديه سوق مستقلة للنقود تقع خارجه الأسواق المتعلقة بالسلع والخدمات، فاننا نجد ان أي طلب حقيقي على سلع وخدمات لا يخرج عن كونه عرضاً لكمية من النقود تساوي قيمتها قيمة السلع والخدمات المطلوبة، وان أي عرض لسلع وخدمات لا يخرج عن كونه طلباً على نقود تساوي قيمتها قيمة السلع والخدمات المعروضة. وبسبب التقابل المحتمي بين الطلب الحقيقي على السلعة أو الخدمة وعرض النقود من جهة، وطلب النقود وعرض السلع والخدمات من جهة أخرى، فإن كل ما يطرأ على الجهة الأولى نجد له أثراً على الجهة الثانية، فأى تعديل يؤثر على الطلب أو على العرض الحقيقي الخاص بالسلع والخدمات انما يمتد ايضاً على العرض والطلب الخاص بالنقود، وبالمقابل فإن كل تغيير يحدث على عرض أو طلب النقود، يكون له أثراً على عرض السلع والخدمات والطلب عليها.

ومن هذا المنطلق يكون من اليسير دراسة تأثير العوامل النقدية على الأسعار وبالتالي عن دور الأسعار في تحديد قيمة النقود. ذلك لأن الاطار الذي يجمعها واحد وهو قانون العرض والطلب، والذي من خلاله نستطيع معرفة العوامل التي تؤثر على الأسعار، سواء اكانت هذه العوامل نقدية أم غير نقدية. كما ان اطار هذا القانون يسمح بتقسيم العوامل المؤثرة إلى قسمين وذلك من منظور ما إذا كان العامل مؤثراً عكسياً على الأسعار اما بواسطة الطلب أو بواسطة العرض.

كما ان اطار قانون العرض والطلب يسمح لنا ان نقسم العوامل النقدية التي تؤثر على الأسعار إلى عوامل كمية - مثل تزايد أو نقصان الكميات المتداولة في



السوق، وإلى عوامل كيفية - مثل تقليل وزن المعدن الخالص الموجودة في الوحدة النقدية المعدنية.

ودراسة تأثير العوامل النقدية على المستوى العام للأسعار، وبالتالي لمعرفة السبيل الذي تؤدي إليه التغيرات في المستوى العام للأسعار إلى تأثير العوامل النقدية على قيمة النقود التي هي أساساً القوة الشرائية، فإنه يجب علينا من جهة تقسيم العوامل النقدية وغير النقدية التي تؤثر على الطلب وحده ومن جهة أخرى تقسيم العوامل النقدية وغير النقدية التي تؤثر على العرض وحده، وعند ذلك يتيسر معرفة كيف وعند أي مستوى عام تتشكل الأسعار، طالما أن هذه الأسعار تتشكل عندما تساوى الكميات المعروضة مع الكميات المطلوبة.

ولا يقف إطار قانون العرض والطلب عند تحديد معرفة الآثار النهائية لكل من العوامل النقدية وغير النقدية على الأسعار، بل يتعدى إلى إمكانية تتبع تأثير تلك العوامل على الأسعار في جميع المراحل. فتنقسم العوامل إلى قسمين، فعند دراسة ما إذا كان العرض أثناء سريان الأسعار السابقة قد تجاوز الطلب أم قصر عنه، فإننا بذلك نستطيع أن نكون صورة واضحة عن كيف تتشكل الأسعار وهل يجب أن ترتفع أم تنخفض. ربما عن هذا التحليل يمكننا أن نكون ترتيباً للتتابع الموجود بين تأثير العوامل النقدية على الأسعار بين تقلبات الأسعار، ونستطيع من ثم أن نعرف ما إذا كانت العوامل النقدية تسبق أو تتبع تقلبات الأسعار، فعندما تسبق العوامل النقدية، كان دورها إيجابياً، في حين أن دورها يكون سلبياً عندما تتبع تقلبات الأسعار.

وعند هذا القدر من التحليل نستخلص، أن دراسة ما يطرأ على قيمة النقود من تغيرات، هي في الحقيقة دراسة لما يحدث للأسعار، بل إن حل هذا الاشكال، ربما أيسر بدراسة الأثمان، مما لو حللناه بدراسة قيمة النقود، فلما نلجأ إلى الأثمان نجد أن هناك علاقة بين مستوى الأسعار العام، وبين كمية النقود، إذ لا تكاد ترتفع الأثمان، حتى يقل ما تشتريه وحدة النقود من سلع، ولا تكاد تنخفض

الأثمان، حتى يزيد ما تشتريه وحدة النقود من سلع، فإذا هناك علاقة عكسية بين تغيرات مستوى الأسعار، وبين تغيرات قيمة النقود، فإذا انخفضت الأسعار، ارتفعت قيمة النقود، وإذا ارتفعت الأسعار، انخفضت قيمة النقود ولو ان الأسعار جميعها تغيرت في نفس الوقت، وفي نفس الاتجاه وبنفس الدرجة، لكانت المشاكل التي تواجهنا من جراء تقلبات قيمة النقود، هي مشاكل بسيطة. وحتى لو سلمنا جدلاً بحدوث هذا الغرض التخيلي، فإن من نتائجه اختلال في بعض الموازين، كأن يحدث مثلاً ان ترتفع الأسعار فيخف العبء عن المدينين، او تنخفض الأثمان فيزيد العبء عليهم، لأن الدين لم يتغير في كل من الحالتين، ولكن الواقع ان الأسعار تسلك سلوكاً مغايراً وغير منتظم، فتسبب تقلباتها صعوبات واضطرابات تؤثر على القطاعات والعلاقات الاقتصادية. هذا وتميزت التغيرات التي طرأت على قيمة النقود بثلاث اتجاهات هامة

فقد مالت النقود في الفترة الطويلة إلى الانخفاض، مما ترتب عليه ارتفاع في اسعار السلع تبعاً لذلك. اما في الفترة المتوسطة الأجل فقد صاحب التوسع في الانتاج الصناعي، زيادة في انتاج الذهب، وهذه أدت إلى حدوث تغيرات في قيمة النقود، اما في الفترة القصيرة الأجل، فقد ارتبط التغير في قيمة النقود بالدورات التجارية وسنعرض في البحث الثاني اتجاهات التغير في قيمة النقود في الفترات الثلاث وكيفية قياسها.

## المبحث الثاني

### تغيرات قيمة النقود

#### ١ - اتجاهات التغيرات

أ - حركات الأثمان في الفترة الطويلة الأجل : - لقد تقلست قيمة النقود في خلال الفترة الطويلة التي مرت منذ بدأ الناس في استخدام النقود في التبادل إلى

وقتنا هذا، ففي بداية تلك الفترة كانت قيمة النقود، وخاصة في الفترة التي كانت تسود فيها موجة الكساد حيث كانت الاسعار تميل إلى الانخفاض. ففي الفترة بين القرن الحادي عشر والقرن الرابع عشر كانت النقود نادرة، وكانت اغلب المدفوعات تم عن طريق المقايضة. ولكن في أواخر تلك الفترة اخذت اسعار السلع في الارتفاع تدريجياً. وبالتالي مالت قيمة النقود إلى الانخفاض، واصبح هذا الانخفاض هو الاتجاه العام لقيمة النقود. اما في الفترة التي وقعت ما بين الحربين العالميتين، فقد كان الانخفاض في قيمة النقود استثنائياً، وكانت الدول تلجأ إلى اتخاذ مثل هذا الاجراء بغية تحقيق اهداف معينة مثل الوصول إلى حالة العمالة الكاملة.

ب - حركات الأثمان في الفترة المتوسطة الأجل: في خلال القرن التاسع عشر ازداد عرض النقود بزيادة الانتاج العالمي من الذهب، وفي خلال هذه الفترة التي تمتد ما بين ٢٢ إلى ٢٩ سنة كاملة كانت الاسعار تميل إلى الارتفاع تارة ثم تنخفض تارة أخرى لتمود إلى الارتفاع مرة أخرى في شكل موجات متعاقبة. فإذا زاد عرض السلع بنسبة أكبر من عرض السلع مالت الاسعار إلى الارتفاع، وإذا ازداد عرض السلع بنسبة أكبر من عرض الذهب مالت الاسعار إلى الانخفاض. وكان يترتب على ارتفاع الاسعار انخفاض قيمة النقود وبالعكس ترتفع قيمة النقود إذا مالت الاسعار إلى الانخفاض، وإذا رجعنا إلى تقلبات قيمة النقود خلال القرن التاسع عشر نلاحظ أربعة اتجاهات سميت بحركات الأثمان في الفترة المتوسطة هذه الاتجاهات هي :-

- الفترة من ١٨٢٠ إلى ١٨٤٩، في خلال هذه الفترة اتجهت الأثمان إلى الانخفاض بوجه عام، إذ زادت الكمية المنتجة من السلع بدرجة اسرع من زيادة الكمية المستخرجة من الذهب.

- الفترة من ١٨٤٩ إلى ١٨٧٤ في خلال هذه الفترة مالت الاسعار إلى الارتفاع لعدة اسباب، اكتشاف الذهب في كل من كاليفورنيا وأستراليا، التوسع

في استعمال الشيكات، زيادة الائتمان وخاصة بعد تحديد الكمية المصدرة من البنكنوت في إنجلترا طبقاً لقانون بيل عام ١٨٤٤. كما مالت الاسعار السلعية إلى الارتفاع في كل من بروسيا والنمسا وروسيا في الفترة من ١٨٤٧ إلى ١٨٥١.

- الفترة من ١٨٧٤ - ١٨٩٦، في خلال هذه الفترة اخذت دول كثيرة تسير على قاعدة الذهب، فألمانيا اتبعت هذا النظام عام ١٨٧٣ وفرنسا في عام ١٨٧٨. في خلال هذه الفترة عادت الاسعار إلى الارتفاع مرة أخرى.

- الفترة ما بين ١٨٩٦ - ١٩١٤، مالت الاسعار في خلال تلك الفترة إلى الارتفاع بسبب زيادة اكتشاف الذهب وخاصة في جنوب افريقيا، حتى انها أصبحت تمد العالم بنصف الكمية المنتجة من الذهب سنوياً.

ح - حركات الائتمان في الفترة القصيرة الأجل: - كانت الاسعار تميل إلى الارتفاع خلال فترة الانتقال من حالة الكساد إلى حالة الرواج وهذه الفترة هي التي اتمت بالزيادة في النشاط الصناعي وحدوث الدورات التجارية بين الرواج والكساد اثناء القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين. ففي خلال فترة الكساد كانت الاسعار تميل إلى الانخفاض فترفع قيمة النقود في حين ان الاسعار كانت تميل إلى الارتفاع في فترة الرواج فتميل قيمة النقود إلى الانخفاض.

## ٢ - قياس التغيرات في قيمة النقود

تستخدم الأرقام القياسية في اغراض متعددة منها قياس المستوى العام للأسعار، وذلك باختيار سنة معينة تكون هي سنة الأساس والسنة المطلوبة معرفة التغيرات فيها بالنسبة لسنة الأساس هي سنة المقارنة. وقد كانت الأرقام القياسية تستخدم في بداية الأمر لقياس اسعار الجملة، الا انها استخدمت فيما بعد لقياس اسعار التجزئة، ودلالة الأرقام القياسية هي ان ارتفاع الأرقام القياسية يعني اغخفاض قيمة النقود، حيث ان قيمة النقود هي مقلوب الرقم القياسي لأسعار الجملة.

ولكن مما هو جدير بالذكر ان الأرقام القياسية للأثمان ليست في الواقع مقاييس كاملة لقيمة النقود وإنما هي مقاييس نسبية، تساعد على عمل المقارنات الخاصة بالقوة الشرائية للنقود في وقت ما مع قوتها الشرائية في أوقات أخرى.



## الفصل الرابع

### تقدير قيمة النقود

إلى جانب النظرية المتعلقة بقيمة النقود والتي شرحناها في الفصل السابق والتي تتخذ إطار قانون العرض والطلب أساساً لها، فإن هناك نظريات أخرى تتناول بالتحليل تقدير قيمة النقود، ويمكن تقسيم هذه النظريات إلى قسمين: النظريات القديمة والنظريات الحديثة.

أما النظريات القديمة فتدور جميعها حول نظرية شهيرة في علم الاقتصاد اسمها « نظرية الكمية للنقود، وهي نظرية عرفها الاقتصاديون على أشكال مختلفة، وكتبت عنها الدراسات الكثيرة.

نبين لنا مما سبق أن اقتصاد المبادلة اقتضى ضرورة وجود النقود، وهذا يعني وجود علاقات أساسية بين النقود والسلع. وقيام النظام الاقتصادي الحديث على النقود يجعل مقدار النقود المنصرفة في فترة ما يساوي القيمة النقدية للسلع والخدمات المستبدلة بهذا القدر من النقود، يمكن شرح هذا القول بالمثال التالي، لو فرض أن المجتمع ينفق أمواله مرة واحدة في السنة، ولو فرض أن ما لدى هذا المجتمع هو ١٠ مليون جنيه استبدل ١٠ مليون وحدة من سلع وخدمات، نخلص من ذلك أن القيمة الكلية للسلع هي مليون جنيه. فيكون متوسط قيمة الوحدة من السلع والخدمات =  $\frac{10 \text{ مليون جنيه}}{10} = 1$  جنيه، وإذا فرضنا أن مقدار النقود لدى

١٠ مليون وحدة

أفراد المجتمع قد تضاعف إلى ٢٠ مليون جنيه بينما لم تتغير كمية السلع

والخدمات، في هذه الحالة قيمة الوحدة الواحدة من السلع والخدمات تنضاعف إلى ٢ جنيه والعكس صحيح إذا فرضنا أن كمية النقود انخفضت إلى النصف بينما ظلت كمية السلع والخدمات ثابتة فإن متوسط قيمة السلعة تنخفض إلى النصف أي تصبح  $\frac{1}{2}$  جنيه.

يلاحظ أننا في هذا المثال افترضنا، ثبات كمية السلع المتداولة، استعمال الجنيه كوحدة نقود مرة واحدة في السنة. أما إذا عدلنا الفرض السابق وافترضنا أن الجنيه استعمال ٣ مرات مثلاً فإن كمية النقود زادت ثلاث مرات، وهي تعادل تماماً استعمال ٣٠ مليون جنيه مرة واحدة. وقد اصطلح الاقتصاديون على تسمية متوسط عدد دورات الجنيه في السنة، بسرعة تداول النقد. Velocity of money.

## المبحث الأول

### النظريات القديمة في كمية النقود

#### ١ - نظرية كمية النقود Quantity theory of money

ذكر بودان (١٥٣٠ - ١٥٩٦) Bodin أن قيمة النقود تتغير في اتجاه تغيرات كمية النقود. فقد لاحظ بودان ارتفاع أسعار الفائدة بشكل عام في القرن السادس عشر، وزيادة عرض الفضة التي كانت هي المعدن الرئيسي في ذلك الوقت مما ترتب عليه زيادة كمية النقود.

وكان أساس التفكير في هذه النظرية هو وضع علاقة تربط بين كمية النقود وكمية السلع أي أن كمية النقود = كمية السلع  $\times$  متوسط أسعار السلع والخدمات. وتفسير هذه العلاقة هو أن أي تغير في كمية النقود مع فرض بقاء كمية السلع والخدمات ثابتة يؤدي إلى تغيرات نسبية في مستوى الأسعار.

وتفسير هذه العلاقة بهذه الصورة ليس حديث النشأة وإنما يرجع إلى كتابات



الرومان، كذلك كتب عن هذه العلاقة كتاب آخرين غير بودان أمثال جون لوك John Locke، ودافيد هيوم David Hume، وجون ستيوارت ميل John Stewart Mill. وقد كتب الأخير عن نظرية الكمية فقال «لو ظلت الأشياء الأخرى على حالها، لاختلفت قيمة النقود اختلافاً عكسياً مع قيمتها، إذ تنخفض قيمة النقود كلما زادت قيمتها، وترتفع قيمة النقود كلما قلت قيمتها» وعلى ذلك تتوقف قيمة النقود على قيمتها. ولعل هذا هو أساس نظرية قيمة النقود.

### ٣ - نظرية قيمة النقود الحديثة

نجد أن أول صياغة حديثة لنظرية الكمية هي التي جاءت فيما كتبه إرفنج فيشر Irving Fisher وجاء ذلك بهدف تفسير حالة الكساد التي انتشرت بعد الحرب العالمية الأولى، وكان أهم التعديلات التي أجراها إرفنج فيشر هو أنه فرق بين النقود القانونية وبين الودائع المصرفية كما أبرز فكرة سرعة دوران النقود، أي معدل انتقال النقود بين الأفراد وتداولها.

معادلة الاستبدال Equation of Exchange

الصورة الأولى لمعادلة الاستبدال: بادخال سرعة دوران النقود.

كمية النقود  $\times$  سرعة دورانها = حجم المعاملات  $\times$  متوسط أسعار السلع  
وقد وضعت المعادلة بالصورة الآتية.

$N \times S = K \times M$

حيث  $N$  = كمية النقود

$S$  = سرعة تداول النقود

$K$  = حجم المعاملات التي تمت خلال فترة زمنية معينة.

$M$  = متوسط أسعار السلع (المستوى العام للأسعار).

ويقسم الطرفين على  $K$

$$\frac{ن س}{ك} = \frac{ك م}{ك}$$

$$\frac{أي أن م}{ك} = \frac{ن س}{ك}$$

معادلة الاستبدال بإدخال النقود المصرفية:

ولكن فيشر لم يقتصر على إدخال سرعة دوران النقود فحسب، وإنما أدخل أيضاً النقود المصرفية بحيث أصبحت المعادلة في الصورة الجديدة.

كمية النقود  $\times$  سرعة دورانها + الودائع المصرفية  $\times$  سرعة دورانها = حجم المعاملات  $\times$  متوسط الأسعار

$$ن س + ن س = ك م$$

$$ن = الودائع المصرفية$$

$$س = سرعة دوران الودائع المصرفية$$

$$م = \frac{ن س + ن س}{ك}$$

$$\frac{ك}{ن س + ن س} = \frac{١}{٢}$$

٢ - نقد نظرية الكمية:

٢ - نقد نظرية الكمية: منذ أن أعاد فيشر إلى نظرية الكمية الحياة، وهي

تتلقي انتقادات نجملها فيما يلي:

أولاً: إنها ليست نظرية، بل طريقة توضح علاقه معينة بين المتغيرات الأربعة

ن، س، م، ك. ولذا يفضل بعض الاقتصاديون أن يطلقوا عليها « معادلة الاستبدال » بدلاً من « نظرية الكمية » على أساس أنها تقود حقيقة بديهية وهي أن كمية النقود  $\times$  سرعة دورانها = حجم المعاملات  $\times$  المستوى العام للأسعار، وهي بهذه الصورة لم تأت بجديد كما أنها لا تبين لنا أي هذه المتغيرات هو السبب وأياها هو النتيجة. أو بعبارة أخرى لا تميز بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

ثانياً: إذا كان من المسلم به، أن المعادلة تعبر عن حقيقة أو بديهية فقط، فمن الخطأ أن نقول أنها لا تشرح شيئاً، لأنها توضح أنه من الممكن لكمية النقود أن تزيد، دون أن يرتفع مستوى الأسعار، ويرجع السبب في ذلك إلى احتمال زيادة سرعة دوران النقود بنسبة معينة وانخفاض حجم المعاملات بنفس النسبة، فيظل مستوى الأسعار كما هو، ومن ناحية أخرى يمكن أن يؤدي التغير في أحد المتغيرات إلى حدوث تغير في متغير آخر أو أكثر. إلا أنها لا تقدم لنا المعلومات الكافية عن الارتباط النسبي بين المتغيرات الأربعة بمعنى أن م قد تتغير وتغيرها هذا قد يغير س، أو ن، أو م أو ك وإذا حدث هذا فإن العلاقة بين ن م تصبح علاقة معقدة.

ثالثاً: ان هناك قصوراً جوهرياً، في تمثيل م لمستوى الأسعار العام، وذلك لأن تغيرات الأثمان، لا تسير جنباً إلى جنب. فبعض الأسعار قد ترتفع في حين تنخفض أسعار أخرى، وإذا كانت الانحرافات الموجبة يمكن أن تلقي أثر الانحرافات السالبة، فإن هذا متوقف على مدى الأهمية النسبية للسلع التي يتكون منها الرقم القياسي للأسعار. ولهذا السبب انتقدت هذه النظرية عندما قررت أن أي زيادة في (ن) تؤدي إلى ارتفاع (م) بطريقة آلية لأنها تفترض في هذا الحالة ان مرونة الطلب على جميع السلع والخدمات = ١ وهذا غير صحيح في كل الأحوال.

ومن هنا يمكن أن نقول أن م لا تمثل مستوى الأسعار تمثيلاً صحيحاً للأسباب الآتية:

(١) قد تقدم الحكومات في سنوات الحرب أو في ظروف أخرى منح إعانات للمنتجين لتخفيض أسعار السلع لتكون في متناول محدودي الدخل، بينما تفرض ضرائب على سلع أخرى للحد من استهلاكها أو لاستخدام حصيلتها في إعانة السلع الأخرى التي خفضت أثمانها.

(٢) ان حجم المعاملات لا يضمن فقط بيع السلع النهائية للمستهلكين، وإنما يشتمل على جميع المعاملات الأخرى التي تدفع من أجلها النقود، كالضاربة في سوق الأوراق المالية وشراء المواد الخام والأجور والفائدة.

(٣) ان نظرية الكمية، إذا اعتبرت نظرية للنقود، فهي نظرية غير كاملة، لأنها تتجاهل كلياً أثر سر الفائدة، ذلك أنه من المحتمل أن تزيد الأثمان، بزيادة كمية النقود؛ ولكن هذا قد يحدث عن طريق آخر، كما لو قل سعر الفائدة، وأصبحت قلته حافزاً على زيادة الاقتراض، فزيادة، فتشجيع على الانتاج، فارتفاع في الأسعار.

(٤) تحاول النظرية أن تشرح التغيرات التي تطرأ على قيمة النقود دون أن تبين كيف تقرر في أول الأمر، أي أن صحة النظرية يتوقف على؛ ثبات كمية المعاملات، ثبات سرعة تداول النقود، تعتبر النظرية ان المستوى العام للأسعار متغيراً تابعاً وليس متغير مستقلاً.

وإن كانت الاعتبارات الثلاثة المتقدمة صحيحة في الفترة القصيرة إلا أنها لا يمكن أن تكون كذلك في الفترة الطويلة، إذا أن هناك أكثر من عامل يؤثر في كل من حجم المعاملات وسرعة دوران النقود، هذه العوامل توجز فيما يلي:

٨ - بالنسبة لحجم المعاملات:

١ - الموارد البشرية وغير البشرية التي يملكها المجتمع.

٢ - الطرق الفنية في الانتاج.

٣ - مستوى تشغيل عوامل الانتاج.

٤ - الهيكل الاقتصادي القائم من حيث التخصص أو التكامل.

٥ - مدى اتساع السوق المالية ونشاطها وحجم الأوراق المالية الجديدة

٦ - حجم المخزون السلعي وحجم الأوراق المالية الموجودة فعلاً.

٧ - مدى أهمية المقايضة في تبادل السلع والخدمات.

(ب) بالنسبة لسرعة دوران النقود

١ - حجم الائتمان ومدى استعمال الأفراد للتسهيلات المقدمة.

٢ - العادات التي تحكم المجتمع فيما يتعلق بالادخار والاستهلاك.

٣ - نظام دفع المعاملات بين الأفراد ومدى اعتماده على الشيكات.

٤ - درجة الانتقال الجغرافي للأفراد.

٥ - حجم الدخل الحقيقي للأفراد.

ومن هنا نجد أن هذه المعادلة نتحدث عن القيمة في حالة السكون Static لا في

حالة الحركة Dynamic .

(٥) ان أكبر نقطة ضعف في نظرية كمية النقود، أنها لم تعطٍ عناية كافية

للمشتريات والمبيعات الحقيقية من السلع.

ب- كيفية استعمال معادلة الاستبدال . إذا أردنا أن نعرف كيف تستطيع

معادلة الاستبدال أن تحلل الظاهرة الخاصة بتأثير تغير عرض النقود، على مستوى

الأثمان، فلنفرض أن حكومة من الحكومات، أرادت أن تمول نفقات الحرب،

فباعت للبنوك سندات حكومية، وكانت النتيجة أن زادت كمية النقود لدى

الحكومة.

ونلاحظ أن الحكومة في بادئ الأمر، تحتفظ بنقودها على شكل ودائع لها في

البنوك، تدفع منها ما تريد من نفقات، فتنتقل هذه الودائع وتنتشر بين أفراد من

الجمهور، ويستطيع الفرد أن يحتفظ بجزء أكبر من النقود. وطالما أن الحكومة تدفع

إلى الأفراد نقوداً، فإن الجمهور يستلم دخلاً أكبر، فينفق قدراً أكثر مما كان

ينفقه من قبل.

ولكن التجارب الاحصائية تؤكد أن نسبة الزيادة في الأنفاق تكون في العادة

أقل من نسبة الزيادة في الدخل، وهذا يعني أن سرعة التداول سوف تقل. وحيث أن النفقات الكلية تزيد (أي ن س) فإن الطلب الكلي سيرتفع وهذا يؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار.

ولكنها لن تتضاعف وذلك، لأن النفقات نفسها لم تتضاعف، وإن الأسعار عندما ترتفع، فإنها تعتبر حافزاً لزيادة الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة الانتاج، (أي زيادة ك) وإذا ما زاد الانتاج فعلاً فإنه سوف يعمل بدوره على الحد من ارتفاع الأسعار.

والنتيجة هي أن مضاعفة كمية النقود تؤدي إلى حدوث تغير في العوامل الثلاثة الأخرى، من حيث النوع والكيف بحيث تبقى المعادلة متساوية في النهاية.

ح - الكساد والرخاء ومعادلة الكمية. يمكن عن طريق النظرية فهم الأسباب التي تدعو إلى زيادة النفقات العامة أثناء الكساد، وعدم زيادتها أثناء الرخاء.

#### ( ١ ) في حالة الكساد

يتميز الكساد بتعطيل عمال كثيرين حيث تغلق المصانع أبوابها أو تنتج بأقل من كفايتها الانتاجية الحدية، في هذه الحالة زيادة كمية النقود (ن) يؤدي إلى زيادة النفقات الحكومية يزيد الطلب على النقود فتميل الأسعار إلى الارتفاع. وارتفاع الأسعار من شأنه أن يزيد من الحافز على زيادة الانتاج فتزيد بذلك المعاملات يتبين لنا من ذلك أن الأثر الرئيسي لزيادة الانتاج في حالة الكساد، هو زيادة الانتاج، وطالما كانت هناك بطالة فإن الانتاج سوف يزيد لمواجهة الطلب المتزايد فترتفع الأسعار، ولكن بشكل معتدل نسبياً.

#### ( ٢ ) في حالة الرخاء

تتميز حالة الرخاء بأن غالبية العمال يباشرون العمل وأن المصانع تعمل بأقصى طاقتها الانتاجية، في هذه الحالة زيادة الانفاق لا يؤدي إلى مزيد من الانتاج أو العمالة، أي أن مرونة العرض تكاد تساوي صفراً. والنتيجة هي ثبات المعاملات

نسبياً (ك) بالرغم من زيادة الطلب على النقود (ن س) مما يؤدي إلى ارتفاع كبير في مستوى الأسعار (م).

وليس أدل على هذا، ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية حينما بدأت الحرب الكورية، فزادت نفقات المستهلكين ورجال الأعمال والحكومة. وكذلك زادت ودائع البنوك، وقد ترتبت على زيادة الانفاق سرعة تداول النقود، لأنه لم يكن من المتيسر زيادة الانتاج المدني، نظراً لأن الانتاج كان متجهماً إلى الانتاج الحربي. الأمر الذي أدى في النهاية إلى ارتفاع الأسعار بدرجة كبيرة.

لكن على خلاف ما تقدم، هناك ظروف قد ترتفع فيها الأثمان، ويكون هذا الارتفاع سابقاً لزيادة كمية النقود، التي خلقتها الحكومة بزيادة الانفاق العام، تلك الظروف تتمثل عندما توشك فترة الكساد على الانتهاء، في هذه الحالة يقف انخفاض الأجور والأثمان، ومن ثم يبدأ رجال الأعمال في انتهاز الفرصة، فيوسعون من مصانعهم، ويزيدون من آلاتهم ومعداتهم لسبيين:

أولها أن النفقات قد وصلت إلى أقل درجاتها، وثانيها أن الحاجات المستقبلية تأخذ في التزايد. عند ذلك يبدأ رجال الأعمال في تشغيل أرصدتهم المصرفية المتعطلة، فتزيد سرعة تداول النقود، ويرتفع مستوى الانفاق، وتبدأ الأثمان في الارتفاع نتيجة زيادة الطلب على العمال والمواد اللازمة، ولزيادة ما ينفقه العمال والمواد اللازمة ولزيادة ما ينفقه العمال الجدد، الذين توظفوا وكانوا من المتعطلين. هذا الارتفاع في الأسعار، يغري أرباب العمل، على المزيد من التوسع في عملياتهم، فيقترون من البنوك، وتوسع البنوك في خلق الودائع، وهكذا يصبح ارتفاع الأسعار حافزاً لرجال الأعمال، وهو في نفس الوقت سبب في زيادة كمية النقود.

ومهما يكن من أمر، فليس من الضروري أن نهم في هذه الدراسة، بأي العاملين يسبق الآخر ارتفاع الأسعار أم زيادة كمية النقود، وإنما الجدير بالمعرفة أن ارتفاع يحدث إلا إذا كان مستنداً إلى كمية إضافية من النقود، تخلق لكي تستد.

### ٣ - معادلة كامبردج The Cambridge equation

تطلق هذه المعادلة على الأصول الفكرية التي نادى بها جماعة من الاقتصاديين الانجليز تسمى بجماعة كامبردج وهم مارشال، وبيجو، وكينز في الفترة الأولى من حياته.

ويجدر أن نشير إلى أن هؤلاء الاقتصاديين، لم ينكروا صلاحية معادلة فيشر ولكنهم قدموا تفسيراً آخر لعناصر النقود، يمكن أن يعكس ضوءاً أكبر على العوامل التي تقدر قيمه النقود.

فأساس التفكير عند هذه الجماعة هو نظرية الرصيد النقدي - The cash balance theory، وهي نظرية تقيس قيمة النقود مقومة بالسلع، أي أنها تحاول أن تشرح تغيرات قيمة النقود، فتنسب هذه القيمة، إلى مقدار السلع التي يفضل الأفراد الاحتفاظ بها، في شكل نقود.

وقد جاءت هذه المدرسة بمعادلات كثيرة منها معادلة بيجو وكينز في صورتها الأولى، سنكتفي بدراسة أحدها<sup>(١)</sup>.

### ٤ - معادلة بيجو:

ينطلق فكر بيجو، من أن مسئوليات الأفراد لا يلغي بعضها بعضاً، وتكون النتيجة أن يدفع الرصيد نقداً، أو تدفع الأرصدة بالنقود. وهذا الأمر نفسه ينشأ طلباً على النقود، لاداء أو تسديد المسئوليات أو التعهدات هذا الطلب يمكن قياسه بالطريقة الآتية:

نفرض أن الدخل القومي الحقيقي (أو الانتاج القومي) د.  
ونسبة ما يحتفظ به المجتمع من دخل على شكل سائل هـ.  
وكمية النقود ن

---

(١) لمزيد من التفاصيل، انظر: دكتور سامي خليل، النظريات والسياسة النقدية والمالية، شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع، الكويت سنة ١٩٨٢، ص ١٢٩ إلى ص ١٥٢.



وقيمة وحدة النقود مقومة بالسلع  $\frac{1}{P}$  (حيث المستوى العام للأسعار)

إذا ضربنا  $d \times h$  نحصل على القيمة الحقيقية للنقود

وبقسمه القيمة الحقيقية للنقود على كمية النقود نحصل على القوة الشرائية للنقود

$$\text{إذا } \frac{1}{P} = \frac{d}{N}$$

من هذه المعادلة نلاحظ أن قيمة النقود ( ١ ) تتناسب تناسباً طردياً مع كل من الدخل الحقيقي للمجتمع (د) ونسبة ما يحتفظ به المجتمع في شكل سائل (هـ) وتتناسب تناسباً عكسياً مع كمية النقود (ن).

ولكن الأفراد لا يحتفظون بنقودهم في جيوبهم فقط، وإنما يحتفظون أيضاً بودائع في البنوك. والعلاقة بين نسبة ما يحتفظون به في جيوبهم وما يحتفظون به في البنوك يتوقف على رغبات الأفراد أنفسهم. فإذا اختار الرجل المتوسط أن يحتفظ في جيبه بنسبة معينة من النقد السائل ولتكن  $L$ ، فإن الرصيد في البنك سوف يكون  $(P - L)$ .

ولكن البنوك بدورها تحتفظ بنسبة معينة من الرصيد النقدي يمثل الاحتياطي القانوني وليكن (ع) وتقرض الباقي.

$$\text{إذا الطلب المشتق على النقود} = M = \frac{d}{N} (L + E + (P - L)).$$

ولقد جرت عادة الاقتصاديين على اختيار الصيغة الأولى نظراً لبساطتها، لتمثيل معادلة كمبردج وبالرجوع إلى تلك الصيغة  $\frac{1}{P} = \frac{d}{N}$

وإذا اعتبرنا النقود المصرفية  $P$  فإن كمية النقود في المجتمع تصبح  $(N + P)$

$$\frac{1}{P+N} = \frac{1}{P}$$

م (د هـ) =  $P+N$  (بالقسمة على هـ)

$$\frac{P+N}{H} = D$$

وهذه هي الصيغة التي تعرف بمعادلة كميردج.  
وإذا أردنا أن نوجد العلاقة بين معادلة فيشر ومعادلة كميردج، يمكن أن  
نأخذ النموذج التالي،

$$(1) \quad K = P \cdot S + N \cdot S$$

$$(2) \quad D = \frac{P+N}{H}$$

وباحلال الدخل القومي الحقيقي (أو الانتاج القومي) محل حجم المبادلات  
فإن

$$D = K$$

$$(3) \quad \frac{P+N}{H} = P \cdot S + N \cdot S$$

وإذا أخذنا متوسط سرعة دوران النقود بنوعيهما (س + س) نحصل على  
س د وهـ، متوسط سرعة دوران النقود للدخل.

$$\frac{P+N}{H} = (P+N) \cdot S$$

وبقسمة طرفي المعادلة على  $P+N$

$$\frac{P}{H} = S$$

أي أن متوسط سرعة دوران النقود للدخل = مقلوب نسبة التفضيل النقدي.  
النتائج التي يمكن الحصول عليها من معادلة بيجو.

- على فرض بقاء الأشياء الأخرى ثابتة إذا زاد الدخل الكلي الحقيقي أي (د) تزيد تبعاً لذلك قيمة النقود مقدمة بالسلع أي  $\frac{1}{P}$  ، ويزيد الدخل الحقيقي بناء على استثمار موارد جديدة، زيادة الكفاية الانتاجية للفرد .  
- تتوقف نسبة ما يحتفظ به الأفراد من دخل على شكل سائل أي (هـ) وذلك على ، الملائمة ، مدى ما تتعرض له النقود من أخطار ، فتميل هذه النسبة (هـ) إلى الانخفاض إذا كان هناك توقع بانخفاض الأسعار أو كانت الدخول تحصل بطريقة منتظمة ، أو أن يكون الاتفاق متفقاً مع الحصول على الدخل ، وتميل (هـ) إلى الزيادة في الظروف العكسية ، أي أن  $\frac{1}{P}$  تتناسب تناسباً طردياً مع (هـ) .

- هناك علاقة وثيقة بين هـ ، د . فقد تريد هـ وتنقص د بمقدار كاف ، يلغي أثر الزيادة هـ بحيث تظل النتيجة ثابتة . والعكس صحيح . لذلك لا بد من النظر في الأثر الكلي الخاص بكل من د ، هـ عند تقرير الأثر النهائي على كمية النقود (ن) وبالتالي على  $\frac{1}{P}$  .

- تنطلق المعادلة من افتراض عدم قدرة الأفراد على التحكم في الظروف (د) ومن قدرتهم على التحكم في (هـ) لأن (هـ) يمكن أن تستجيب لحرية الأفراد في الاختيار .

نستخلص من ذلك أن قيمة النقود يمكن تفسيرها عن طريق (هـ) التي تنعكس عليها أثر اختيار الأفراد على ضوء المنفعة الحدية للنقود .

أو بعبارة أخرى أن (هـ) هي المؤثر الفعال في تحديد قيمة النقود ، حيث أن الأفراد يقدرّون كمية السلع والخدمات التي يريدون الحصول عليها بمقدار النقود التي يمكن بها شراء هذه السلع والخدمات . أي أن تقدير الدخل الشهري الحقيقي المراد الاحتفاظ به يتوقف على القدر اللازم من النقود في ضوء الأثمان السائدة بحيث إذا تضاعفت الأثمان تضاعفت قيمة (هـ) وإذا انخفضت قيمة (هـ) أو

بعبارة أخرى أن العلاقة بين هـ، ١١٠ هي علاقة طردية كما ذكرنا من قبل .  
 - ان إيجاد علاقة بين معادلة كميروج ومعادلة فيشر قد مكن من امكانية  
 وضع معادلة الاستبدال في صورة يتعادل فيها الانفاق القومي ( والذي يمكن قياسه  
 بكمية النقود  $\times$  متوسط سرعة دوران النقود ) مع الدخل الحقيقي مضروباً في  
 المستوى العام للأسعار ، أي أن ،

$$(ن + ن\text{د}) \text{س د} = د \times م$$

فإن زيادة الانفاق القومي تؤدي إلى أن قيمة الناتج القومي تزيد أيضاً ، في  
 حين إذا ظل الناتج القومي ثابتاً (د) - سواء كانت ناتجة عن زيادة كمية النقود أو  
 زيادة سرعة التداول - تنعكس بنفس النسبة على المستوى العام للأسعار ، وإذا  
 كان كل من عوامل الانتاج وعرض الانتاج مرناً ، فإن زيادة الانفاق لا يترتب  
 عليها زيادة الأسعار فحسب ، وانما أيضاً زيادة الانتاج القومي .

## المبحث الثاني النظرية النقدية الحديثة

تمثل النظرية النقدية الحديثة ، مجموعة الأفكار التي جاء بها الاقتصادي  
 البريطاني ، جون مينارد كينز «John Maynard Keynes» ، والمتعلقة بتفسير آثار  
 كمية النقود على الدخل والعمالة والأسعار ، ظهرت هذه الأفكار في المؤلف الشهير  
 « النظرية العامة للعمالة ، الفائدة والنقود ، General theory of Employment,  
 Interest and Money; London, 1936 . وسنقتصر في هذا الفصل على دراسة  
 الركائز الأساسية لنظرية كينز والتي لها صلة مباشرة بالنظرية النقدية الحديثة  
 وأثارها على المتغيرات الاقتصادية ، حيث نستعرض تبعاً ما يلي :

الطلب الكلي الفعال  
الاستهلاك

## الادخار والاستثمار والدخل القومي

### محددات الاستثمار

النظرية النقدية الكلاسيكية والنظرية الحديثة.

#### ١ - الطلب الكلي الفعال<sup>(١)</sup>

يعتبر الطلب الكلي الفعال هو البداية المنطقية لنظرية المعالة عند كينز. تنطلق الفكرة الأساسية لهذه النظرية من أن كل انفاق يتولد عن دخل، وإذا زاد الانفاق زاد الدخل. وإذا كان العرض الكلي لعوامل الإنتاج مرناً فإن زيادة الانفاق يتولد عنها زيادة في المعالة وبالتالي زيادة الدخل القومي الحقيقي. والانفاق القومي يمثل الطلب الفعال (Effective demand) وكلمة (فعال) تميزه عن مجرد الرغبة في الشراء، فالطلب الفعال لا يعني فقط الرغبة في الشراء بل يجب أن تكون هذه الرغبة مقرونة بالقدرة على الشراء. وكلمة (كلي) تعني أننا نفكر في انفاق الوحدات الاقتصادية في مجموعة كما تميزه عن الطلب الفردي الخاص بالوحدة الاقتصادية.

وإذا كنا نفترض - لتبسيط التحليل - اقتصاد مغلقاً نقسم فيه السلع والخدمات في مجموعة إلى مجموعتين: هما سلع وخدمات الاستهلاك وخدمات الاستثمار، ونعتبر أن الانفاق القومي أو الطلب الكلي الفعال يساوي قيمة ما ينفق على سلع الاستهلاك وخدمات الاستثمار. ومن ثم إذا أردنا معرفة العوامل التي تحدد الطلب

---

(١) لمزيد من التفاصيل انظر: دكتور / رفعت المحجوب، الطلب الفعال، دار النهضة، الطبعة

الثالثة، ١٩٨٠، صفحة ٥٩ وما بعدها

- دكتور / عبد الرحمن بري، اقتصاديات النقود، دار النهضة، بيروت، ١٩٧٥،

صفحة ١٧٠

- دكتور / سلطان أبو علي، محاضرات في اقتصاديات النقود والبنوك، دار الجامعات

المصرية، الاسكندرية ١٩٧٢، صفحة ١٣١ وما بعدها

- J - M. Keynes, general, theory of employment, interest and money, macmillan and co.

london, 1951.

الكلي الفعال يتعين علينا أن نبحث في العوامل التي تقود الانفاق على سلع وخدمات الاستمرار مهتمين فقط بالخطوط العريضة لهذه العوامل.

ويمكننا ان نستخلص ما يلي:

الطلب الفعال = الدخل القومي = قيمة الناتج القومي

وهو يساوي كذلك

الانفاق على السلع الاستهلاكية + الانفاق على السلع الاستثمارية = المتحصلات من بيع السلع الاستهلاكية + المتحصلات من بيع السلع الاستثمارية.

## ٢ - الاستهلاك:

يفترض كينز أن الاستهلاك يعتمد على الدخل في صوره علاقة دالية محددة، أي إذا زاد الدخل زاد الاستهلاك وبالعكس، ولكن كينز كان يعتقد أن زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة الاستهلاك، بنسبة متناقصة. الميل للاستهلاك.

يمثل الميل للاستهلاك الجزء المنفق منه بالنسبة للدخل، ونضرب مثلاً لذلك، لو ررض شخص دخله ٤٠٠ جنيه ينفق على سلع الاستهلاك ٢٠٠ فإن الميل للاستهلاك لهذا شخص.

$$= \frac{\text{مقدار المبلغ المنفق على الاستهلاك}}{\text{الدخل}} = \frac{٢٠٠}{٤٠٠} = ٠,٥$$

ويتأثر الميل للاستهلاك لأي فرد في المجتمع بعدد من العوامل، بعضها شخصي لما تمثله من توجه شخصي خالص نحو الاستهلاك، والآخر موضوعي لتعلقه بمقائق خاصة بالمجتمع الذي يعيش فيه الشخص. وتمثل العوامل الموضوعية في ثبات مستوى الأثمان، التغيرات في أذواق المستهلكين، الأرباح أو الخسائر القدرية، التغيرات في السياسة الضريبية وحجم الاحتياطي لدى الشركات، التغير في التوقعات، التغير في سعر الفائدة، التغير في توزيع الدخل. في حين أن العوامل الشخصية التي تؤدي إلى ميل الأفراد إلى الاقلال من

الانفاق في دخولهم فهي تتمثل في رغبتهم في تكوين احتياطي لظروف طارئة، لاجتياز ظروف أفضل في المستقبل، للتمتع باستهلاك حقيقي في المستقبل والرغبة في المعيشة على وجه أفضل، للقيام بالمضاربة في أسواق الأوراق المالية كلما كانت الفرصة مواتية لذلك ولا يغيب عنا أن عكس العوامل المتقدمة يؤدي إلى زيادة الانفاق، وهذه الحوافز يمكن أن يطلق عليها حوافز الاحتياط، تقدير المستقبل، والقيام بالاستشارات...

أ - الميل الحدي للاستهلاك<sup>(١)</sup>: من المتفق عليه أن زيادة الدخل في المجتمع تؤدي إلى زيادة الاستهلاك، ولكن هذا لا يعني بالقطع أن كل زيادة في الدخل تنفق بالكامل، ففي زيادة الدخل بمقدار ١٠٠ جنيه فإن ذلك يعني أن الاستهلاك سوف يزيد ولكن بمقدار كلي أقل. ويمكن القول إنه في الظروف العادية من غير المحتمل أن يزيد الاستهلاك بأقل من جنيه واحد، كما أنه أيضاً من غير المحتمل أن يزيد بأكثر من ٩٩ جنيهاً.

ونسبة هذه الزيادة القليلة في الاستهلاك إلى الزيادة القليلة في الدخل يطلق عليها بالميل الحدي للاستهلاك، والتي يمكن التعبير عنها رياضياً بما يأتي:

$$\Delta \text{س} / \Delta \text{ي} \quad \text{حيث } \Delta \text{س} \text{ الزيادة القليلة في الاستهلاك}$$

$$\Delta \text{ي} \quad \text{و } \Delta \text{ي} \text{ الزيادة القليلة في الدخل.}$$

وهذه النسبة عادة ما تكون كمية موجبة لكن أقل من ١. وإذا كان الاستهلاك يزيد بنسبة متناقصة مع كل زيادة في الدخل فإن هذا يؤدي إلى ازدياد الفجوة بين مستوى الاستهلاك ومستوى الدخل.

ولما كان الدخل = الاستهلاك + الاستثمار  
فإن يتعين للمحافظة على مستوى الدخل، مستوى معين من الاستثمار يتناسب

(١) انظر: دكتور / عبد الفتاح قنديل، دكتوراه سلاوي سلمان، الدخل القومي، دار النهضة العربية، القاهرة ١٩٧٩ صفحة ١٤٤ - ١٤٧.

مع المستوى المنشود من الدخل، ولذلك يمكن القول بأن كلما زاد الدخل كلما ازدادت الحاجة إلى قدر أكبر من الاستئجار، وهذا هو الوضع الذي تقابله الدول المتطورة.

في حين أن البلاد المتخلفة ذات الدخل المنخفضة فإن زيادة الميل الحدي للاستهلاك يجعل القدر اللازم من الاستئجار منخفضاً وذلك للمحافظة على مستوى الدخل.

ولكن يجب ألا يدفعا هذا للقول بأن البلاد المتخلفة يكون احتياجها للاستئجار قليل طالما أن زيادة الميل الحدي للاستهلاك تذهب بأنارها إلى زيادة الميل الحدي للاستيراد، مما يجعل جزءاً كبيراً من الناتج القومي يتسرب إلى الخارج.

ب- الميل الحدي للاستهلاك والمضاعف، تكون المجتمعات التي تعاني من مشكلة البطالة، في حاجة إلى اتفاق مقدار أكثر من النقود على الاستئجار لمنع حالة البطالة، غير أن تلك المجتمعات لا يمكنها القيام بهذا الاتفاق ما لم تتولى الحكومات بنفسها تقديم العون على الاتفاق والاستئجار. فلو فرض أن الحكومة رأت أن تقوم باتفاق مبلغ مليونين من الجنيهات على المباني والطرق مثلاً، ففي هذه الحالة يرتفع الدخل القومي تلقائياً بمبلغ مليون جنيه، ولوجود علاقة تكاملية بين الاستئجار والاستهلاك. فنجد أن هذا الاتفاق الاستئجار سيدفع بالعمال في الصناعات الاستشارية إلى اتفاق دخولهم على السلع الاستهلاكية، الذي من شأنه أن يزيد دخول عمال الصناعات الاستهلاكية والذين يقومون بدورهم بالاتفاق على سلع استهلاكية أخرى. وهكذا فإن الزيادة الأولية لمبلغ المليون جنيه تؤدي إلى زيادة قدرها عدة ملايين. أما فيما يتعلق بالعمالة فعندما تقوم الدولة بمشروعات عامة، فإن الزيادة الكلية النشئة عن الاتفاق على تلك المشروعات ستكون أكبر من المبلغ المنفق على هذه المشروعات. وهكذا تصبح الزيادة في العمالة الكلية الناشئة عن وجود مشروعات جديدة أكبر من عدد العاملين الذين يعمل في المشروع الأصلي،



لأن هذه الزيادة الناشئة في الطلب على السلع الاستهلاكية الناشئة عن العمالة الأساسية ستؤدي إلى زيادة أكبر في حجم الصناعات الاستهلاكية. وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة العمالة في هذه الصناعات. هذه الزيادة الجديدة يطلق عليها العمالة الثانوية أو العمل التبعية. وعدد المرات التي تزيد بها العمالة الأصلية التي تنشأ بسبب الزيادة في الاستثمار يطلق عليها المضاعف<sup>(١)</sup>.

جـ - المضاعف، وتؤسس فكرة المضاعف عند كينز على مقارنة الأحجام النسبية للزيادة النسبية في الاستثمار مع الزيادة الكلية النهائية للدخل، أو بعبارة أخرى يبين لنا المضاعف عدد المرات التي تضاعف بها الزيادة في الاستثمار بناء على رد فعل الاستهلاك مما يؤدي في النهاية إلى زيادة الدخل القومي.

وإذا كانت الزيادة في الدخل تؤدي إلى الزيادة في الانفاق على الاستهلاك، فإن هذه الزيادة الأخيرة تزيد بنسبة متناقصة بعد أن يصل الدخل إلى مستوى معين وتأخذ المعادلة الرياضية المستخدمة لايجاد مضاعف الاستثمار في اقتصاد مغلق

الشكل: الزيادة في الدخل  
الزيادة في الاستثمار

وباستخدام الميل الحدي للاستهلاك فإن:

$$\frac{1}{\text{المضاعف}} = \frac{1}{\text{الميل الحدي للاستهلاك}}$$

$$\text{أو المضاعف} = \frac{1}{\text{الميل الحدي للدخار}}$$

(١) انظر في نظرية المضاعف: دكتور رفعت المحجوب، الطلب الفعلي، المرجع السابق، ص ١٠٨ وما بعدها.

دكتور محمد زكي الشافعي: مقدمة في النقود والبنوك، ١٩٨٥، ص ١٥٠ وما بعدها.

ومن المراجع الاجنبية J. M Keynes, the general theory, op. cit p 113

### ٣ - الإدخار والاستثمار والدخل

يتمثل الانتاج في نوعان رئيسيان هما :

- انتاج السلع الاستهلاكية - انتاج السلع الانتاجية .

ويتمثل هدف الانتاج في اشباع حاجات المستهلكين المتنوعة ، سواء كانوا أفراداً أم جماعات ، والسلع الانتاجية تتمثل في المصانع والآلات ووسائل النقل ، ويكون من شأنها المعاونة في انتاج السلع الاستهلاكية .

أ - الدخل القومي<sup>(١)</sup> ، يعتبر الدخل القومي ما يلي :

- القيمة النقدية لكل من السلع والخدمات المنتجة خلال فترة معينة ، أي حجم

الانتاج .

- مجموع الدخول المشتقة من ممارسة النشاط الاقتصادي .

والنظر إلى كل من القسمين يؤدي إلى نتيجة واحدة ، لأن التكاليف الكلية للانتاج تصبح دخول ( الربح ، والأجور ، الفائدة والربح ) لعوامل الانتاج التي اشتركت في العملية الانتاجية .

ب - الاستثمار ، الاستثمار هو الانفاق على انتاج السلع الرأسمالية وزيادة المخزون ، وزيادة الاستثمار بالمعنى المتقدم تؤدي إلى زيادة الدخل ، ونتيجة لذلك يزداد إنفاق المستهلكين ، بدرجة أكبر من زيادة تيار السلع الاستهلاكية إلى السوق ، فتتميل الأسعار إلى الارتفاع . ولكن زيادة الانفاق قد لا تحدث هذا النتيجة ، إذا استخدمت زيادة الانفاق هذه ، في زيادة التيار المتدفق من السلع ، أي زيادة انتاجها ، وذلك باستخدام آلات كانت متعطلة .

ويمكن ملاحظة أن الحالة المتقدمة قد تدفع بعض المنتجين ، إلى إنتاج سلع جديدة ، رغبة منهم في الحصول على دخول إضافية ، فيستمر الطلب الكلي في النمو .

وعند هذا الحد لنا أن نساءل ، إلى أي حد تستطيع زيادة الانتاج ، أن تحد من

---

(١) أنظر لمزيد من التفاصيل : د / عبد الفتاح قنديل دكتوراه سولوى سلمان ، الدخل القومي ، المرجع السابق ص ١٤ وما بعدها .

ارتفاع الأسعار ؟ نجد أن هذا الأمر يتوقف على عاملين.

الأول خاص بالمدى الذي يمكن أن يتوسع إليه الإنتاج، دون أن تحدث زيادة غير متناسبة في الدخل. وهذا الأمر يتوقف بدوره على إمكان الانتفاع بالآلات المتعطلة، وبالمواد الخام المناسبة، وبالعامل المدربين.

أما العامل الثاني هو المدى الذي تصل إليه زيادة الدخل، فتسبب أو تنتج توسعاً في طلب المستهلكين، أي أن الدخل قد يزيد مداها، ولكن الأفراد إذا أدخلوا جزءاً كبيراً منها، فلن يزيد كثيراً طلب المستهلكين، ويكون ميل الأسعار نحو الارتفاع، هو ميل قليل.

في حين أنه لو نقص الاستثمار، فإن نقصانه يتضمن تقليلاً في الدخل، دون تقليل رئيسي في تيار سلع الاستهلاك المرسلة إلى السوق، وتكون النتيجة انخفاضاً في الأسعار.

ويمكن الحد من هذا الانخفاض في الأسعار، إذا قل إنتاج سلع الاستهلاك دون تقليل مساوٍ له في الدخل وفي الانفاق.

فلو أخذنا مثلاً حالة العمالة الكاملة، حيث يشتغل العمال ساعات إضافية، وحيث تدور الآلات بأقصى طاقتها، فإن تقليل الإنتاج يحتمل أن ينقص الدخل نقصاً كبيراً، وقد يصبح من المتعذر إيقاف انخفاض الأسعار، وأن كان هناك عاملان يحدان من انخفاض الأسعار.

الأول يتمثل في أن الأسعار أثناء تناقصها، نجد أن زيادة الإنتاج تكون مقيدة، حتى تعمل إلى مرحلة تكون الأسعار فيها في تناقص، أقل من تناقص الإنتاج، فيقل انخفاض الأسعار. الثاني، الذي يعمل على الحد من تناقص الأسعار، هو قلة ما يدخره الأفراد الذين انخفضت دخولهم، حيث يقل انفاقهم بسرعة أقل من قلة دخولهم.

ح - الادخار: عرفنا أن الاستهلاك هو الكمية أو القيمة النقدية لكل السلع الاستهلاكية المشتراة في فترة معينة من الزمن. وبالنظر إلى الادخار من الوجهة

الاقتصادية، يمكن القول، ان الادخار من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض الطلب على السلع الاستهلاكية، حيث أن ما لا يستهلك يدخر.

ويمثل الادخار في أحد الأشكال التالية:

(١) الادخار الاختياري بواسطة الأفراد والمؤسسات، ويؤثر سعر الفائدة في الحافز على الادخار. ومع ان الادخار قد يكون مستقلاً عن سعر الفائدة، فإن المدخرات تزيد كلما ارتفع سعر الفائدة.

(٢) الادخار الاجباري، والمقصود به ما يفرض بواسطة الضرائب.

(٣) ويقصد بالادخار هنا ما ينشأ بسبب ارتفاع الأسعار والذي لا يكون مصحوباً بزيادة في الدخل، أي الادخار يسبب التضخم.

د - تعادل الادخار والاستثمار، يمكن أن يتحقق هنا التعادل في أمرين:

(١) يجب أن يكون الادخار كافياً بحيث يحول عوامل الانتاج من انتاج السلع الاستهلاكية إلى انتاج السلع الانتاجية، وهذا هو المعنى الحقيقي.

(٢) أما فيما يتعلق بالمعنى النقدي فيجب أن تكون قيمة الادخار كافية لتمويل الاستثمار الرأسمالي الحقيقي.

وإذا كان الادخار هو الجزء من الدخل الذي لا يستهلك، وأن الاستثمار هو الإضافة الجديدة للمخزون من الأصول الرأسمالية في خلال فترة معينة، وإذا رمزنا،

للدخل بالرمزي

والادخار بالرمزي د

والاستهلاك بالرمزي س

والاستثمار بالرمزي م

فان الادخار = الدخل - الاستهلاك أي د = ي - س

الاستثمار = الدخل - الاستهلاك أي م = ي - س

إذا د = م (أي الادخار يساوي الاستثمار

حيث أن الدخل الذي لا ينفق يدخر، والانتاج الذي لا يستهلك يستثمر، وحيث أن الدخل وقيمة الانتاج متساويان، فإن الادخار والاستثمار يكونان مظهرًا بشيء واحد، وهو قيمة الانتاج غير المستهلك.

٤ - محددات الاستثمار، معدل الانفاق على السلع الاستثمارية الجديدة يتحدد بعاملين، هما الكفاية الحدية لرأس المال، وسعر الفائدة.

(١) الكفاية الحدية لرأس المال: <sup>(١)</sup> تعرف الكفاية الحدية لرأس المال (من الوجهة العامة) بأنها نسبة الغلة المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول إلى ثمن عرض هذا الأصل أو تكلفه أحلاله.

في حين أن التعريف الضيق الذي استند إليه كينز، فهو أن الكفاية الحدية لرأس المال تعادل سعر الخصم الذي يجعل القيمة للغلات السنوية المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول مساوية لتكلفه إحلال هذا الأصل،

المستثمر مثلاً لا يقترض مبلغ ٢٠٠٠٠ جنيه بمعدل ٥٪ لشراء أصل جديد ما لم يتوقع ان يحصل منه على ١٠٠ جنيه سنوياً على الأقل.

هذا العائد السنوي المتوقع هو أساس الكفاية الحدية لرأس المال وقد أعتبر كينز العلاقة بين الغلات المتوقعة من أصل من الأصول الرأسمالية و ثمن عرض هذا الأصل، أي تكلفه إحلاله بمثابة الكفاية الحدية لرأس المال.

فالكفاية الحدية، هي معدل أو نسبة بين عنصرين، الغلات المتوقعة من أصل رأسمالي يمثل دخلاً مستمراً، و ثمن عرض أو تكلفه إحلال هذا الأصل الذي هو مصدر ذلك الدخل المتوقع. ويمكن وضع العلاقة بين ثمن العرض والقيمة الحالية للغلات المتوقعة أي الكفاية الحدية لرأس المال في صورة معادلة على النحو الآتي:

ثمن عرض الأصل الرأسمالي = القيمة الحالية للغلات المتوقعة

---

(١) أنظر: دكتور محمد سلطان أبو علي، محاضرات في اقتصاديات النقود والبنوك. المرجع السابق، ص ١٣٢، ١٣٤.

$$\frac{ع}{(١ + ر ك)} + \frac{ع}{(١ + ر ك)^2} + \dots + \frac{ع}{(١ + ر ك)^ن} = \text{ممن عرض الأصل الرأسمالي}$$

حيث ع، (١ + ر ك) ن

حيث ع، ١ ع، ٢ ع... تمثل الغلات السنوية المتوقعة طول حياة الأصل،

حيث تمثل الكفاية الحدية لرأس المال أو سعر الخصم.

ونشير إلى أن قيم ع ليست بالضرورة متساوية في السنوات المختلفة، وهي يجب أن تكون كذلك، وإذا اتفقت قيمتان في سنتين مختلفتين فإن ذلك يكون مصادفاً.

والكسر ع هي القيمة الحالية للغة الأولى وهكذا.

(١ + ر ك)

ومن المعادلة السابقة يمكن أن نستخلص أن الكفاية الحدية لرأس المال تتحدد بالمتغيرين، ممن العرض من ناحية والغلات المتوقعة من ناحية أخرى.

وأن ثبات العرض يؤدي إلى أن الكفاية الحدية لرأس المال تتغير في نفس اتجاه الغلات المتوقعة. وإذا كانت الغلات المتوقعة ثابتة فإن التغير في الكفاية الحدية يسير في عكس اتجاه التغير في ممن العرض.

هذا ويتوقف ممن العرض أو تكلفه الاحلال على حجم وتكوين السلع الرأسمالية القائمة ومعدل التجديد، وهذه عوامل بطيئة التغير في الفترة القصيرة الأجل، بينما الغلات المتوقعة غير مستقرة لأنها متوقعة ولم تتحقق بعد، ونظراً لأن الغلات المتوقعة غير مستقرة فإنها هي التي تجعل الكفاية الحدية لرأس المال متقلبة. وتكون هذه التوقعات أما على المدى قصير الأجل، أو طويل الأجل نجد أن الأولى، تمثل في الظروف التي تحكم الربح في المستقبل القريب، وفي تكوين هذه التوقعات تتحدد الأرباح التي حققها المستثمرون في المشروعات القائمة، أي أنها تأخذ بالنتائج التي تحققت في الماضي القريب لتكون أساساً في تحقيق الأرباح المتوقعة في المستقبل القريب.

في حين أن التوقعات طويلة الأجل، تتمثل في الظروف التي تنحكم في الربح المتوقع في المستقبل القريب ولطول الفترة فإنها أقل استقراراً من التوقعات القصيرة الأجل، كما أن الأرباح التي تحققت في الماضي لا تصلح أن تكون أساساً في الفترة الطويلة وذلك على خلاف التوقعات قصيرة الأجل، ذلك لأن الاستثمارات تمتد استغلالها لفترة طويلة، هذا بالإضافة أنه إذا تعلق الأمر بقرارات مستقبلية فإنه يكون من الصعب التنبؤ بها فهي دائماً معرضة لكثير من التغيرات غير المتوقعة.

(٢) **سعر الفائدة**، إن سعر الفائدة هو العامل الثاني الذي يشترك مع الكفاية الحدية لرأس المال في تحديد معدل الاستثمار في فترة معينة من الزمن.

وتتمثل الفائدة كونها مبلغ من النقود يدفع نظير استخدام النقود، وقد يطلق عليها مجازاً ثمن النقود، وعند احتسابها يلاحظ أن مجملها يشتمل على ثلاث عناصر<sup>(١)</sup>، مبلغ من النقود مقابل المشاكل التي يتضمنها عقد القرض، مبلغ من النقود مقابل المخاطر التي يتعرض لها القرض وعليه كلما زادت درجة المخاطر كلما زاد ذلك المبلغ، وأخيراً الفائدة الصافية وهي تمثل القيمة الحقيقية لاستخدام النقود.

ولا يخفي الدور الذي تلعبه أسعار الفائدة في اقتصاديات البلاد المتخلفة من حيث مساهمتها في التوسع في النشاط الاقتصادي، هذا بجانب الدور المؤثر في مساهمة تجار العملة على الاحتفاظ بما لديهم من مخزون، حيث ترتفع التكاليف كلما ارتفعت أسعار الفائدة، هذا كما تؤثر أسعار الفائدة في معدل الادخار. ويمكن إيجاز مضمون النظرية الكلاسيكية في سعر الفائدة فيما يلي:

يتصور البعض أن من الأفضل لهم استخدام مقدار قليل من المال في الحال، عن مبلغ كبير في المستقبل، يقابل هذا الطرف، آخرون يفضلون مقدار كبير من النقود في المستقبل عن مبلغ قليل في الوقت الحالي، وبتعبير آخر يفضل أحدها أن يدفع فائدة للحصول على حق استخدام النقود الآن الآن، بينما يفضل البعض

الآخر الحصول على فائدة لتأجيل استخدام نقوده حتى تاريخ مستقبل. وبذلك فإن سعر التعادل لسعر الفائدة يعادل الأرصدة القابلة للاقراض مع الطلب على القروض.

كما تقرر النظرية التقليدية بأن سعر الفائدة يتوقف على الانتاجية الحدية لرأس المال، والمستثمر لا يقترض النقود لشراء المعدات الرأسمالية، إلا إذا توقع أن العائد من الأصول الجديدة سوف يعادل على الأقل معدل الفائدة التي يتعين عليه دفعه للحصول على هذا القرض.

في حين أن النظرية النقدية للفائدة والتي جاء بها كينز، فهي تنتقد النظرية الكلاسيكية<sup>(٢)</sup>، في تقريرها بأن سعر الفائدة هو العامل الأساس الذي يحدد عرض الأموال القابلة للاقراض، وإنما يحدد كينز العامل الأساسي بأنه مستوى الدخل القومي، وأن دور سعر الفائدة يختصر في تحديد القدر اللازم من الأصول التي يوجهها الأفراد في المجتمع للاحتفاظ بها في شكل نقد سائل، والقدر الذي يقررون الاحتفاظ به في شكل أموال غير سائلة كالسندات والأسهم مثلاً.

كما أضاف كينز بأن سعر الفائدة وأن كان ثمناً يتحدد بتوازن الطلب والعرض، فإن الطلب ليس طلباً على رأس المال، والعرض ليس عرضاً للمدخرات، وإنما الطلب هو طلب على النقود للاحتفاظ بها، والعرض هو عرض النقود كما تحدده السلطات النقدية، فمعدل الفائدة التي يجب أن يدفع يتحدد مستواه بمدى التفضيل النقدي للأفراد، وكلما كانت الرغبة في السيولة أو التفضيل النقدي للأفراد، قوياً كلما كانت الفائدة التي يجب أن تدفع كي يغري الأفراد على التنازل عن النقود التي يحتفظون بها كبيرة والعكس إذ انخفض تفضيل الأفراد للاحتفاظ بالنقود والطلب على النقود هو الطلب على السيولة، وهذا الطلب في



نظر كينز يتوقف على دوافع ثلاث منفصلة، هذه الدوافع هي<sup>(١)</sup>:

- دافع المبادلات

- دافع الاحتياط للطوارئ

- دافع المضاربة

وطبقاً لنظرية كينز فإن سعر الفائدة يرتبط ارتباط وثيقاً بدافع المضاربة غير أنه يجب ألا نغفل الدافعين الآخرين من حيث تأثيرها على المستوى الذي يتحدد عنده سعر الفائدة وذلك لسبب بسيط وهو أن وحدات النقود بدلات كاملة بين بعضها البعض فَمَا يختص بأشباع أي غرض من الأغراض الثلاثة، ولنضرب مثلاً على ذلك ونفرض أن الطلب على النقود قد زاد لأشباع حاجة المبادلات، فإن لم يزد العرض الكلي للنقود فإن هذه الزيادة الطارئة على النقود لأشباع حاجة المبادلات يمكن أن تشجع على حساب الرصيد المخصص لأشباع أغراض المضاربة، وهذا يعني تخفيضاً في حجم ذلك الرصيد بالنسبة للطلب عليه ومن ثم يميل سعر الفائدة للارتفاع. وفيما يلي نناقش باختصار كل من هذه الدوافع الثلاثة التي تتخلق طلب على السيولة<sup>(٢)</sup>.

- دافع المبادلات: يتأثر الطلب على النقود - بوجه عام - لتمويل المبادلات تأثراً مباشراً بحجم الدخل القومي وحجم العمالة، فمع بقاء العوامل الأخرى على حالها كلما زاد الدخل والعمالة كلما زاد الطلب على النقود والأغراض المبادلات وبالعكس.

- دافع الاحتياطي للطوارئ: هذا الدافع يستدعي الاحتفاظ باحتياطي من الأرصدة النقدية إلى جانب الاحتياطي الذي يحتفظ به مقابل المبادلات، فعن طريق الخبرة العملية تجد المنشآت والأفراد أنه من الضروري الاحتفاظ بأرصدة

(١) انظر دكتور / عبد الهادي علي النجار، التحليل النقدي، دروس في النقود والبنوك والنظرية

النقدية، المرجع السابق، ص ٢١٠ - ٢١٦.

(٢) انظر دكتور / فؤاد هاشم عوض: اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، ١٩٧٥ ص ١٣٥.

نقدية لتحقيق بعض أو كل الأغراض التالية:

- احتمال التغير الذي يطرأ على برامج يرسومونها بالنسبة لمشترياتهم.

- انتهاء فرص لعقد صفقات رابحة.

- مواجهة حوادث طارئة غير متوقعة.

ومن أهم العوامل التي تحدد مستوى حجم الأرصدة التي تخصص للاحتياط  
ضد الطوارئ:

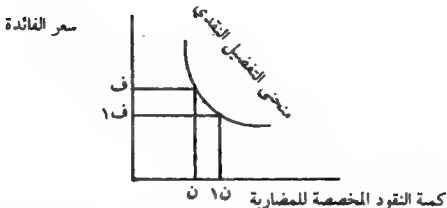
- درجة إمكانية الحصول على ائتمان من سوق النقد بشروط ميسرة.

- درجة نمو وتنظيم سوق رأس المال وبالتالي مدى إمكانية تحويل الأوراق  
المالية إلى نقد فكلما كانت إمكانية الحصول على ائتمان من السوق النقدي كبيرة  
وكان تحويل الأوراق المالية من أسهم وسندات إلى نقد حاضراً أمر يسيراً ويتم  
بسرعة دوران التعرض لخسائر رأس مالية كلما قلت الحاجة إلى الاحتفاظ بأرصدة  
نقدية لمواجهة الطوارئ. وكذلك يتوقف حجم هذه الأرصدة على مدى استقرار  
ظروف قطاع الأعمال. فإذا كان الطلب على المنتجات التي ينتجها مشروع معين  
متقلباً فهذا يكون داعياً للاحتفاظ بمقدار أكبر من الأرصدة النقدية لمقابلة  
الطوارئ. بعكس الحال إذا كانت المنتجات التي ينتجها مشروع تواجه طلباً  
مستقراً.

- دافع المضاربة: على خلاف الأمر بالنسبة للأرصدة النقدية التي يحتفظ  
بها لمقابلة أغراض المبادلات والاحتياط ضد الطوارئ، فإن الأرصدة النقدية التي  
يحتفظ بها لأغراض المضاربة شديدة الحساسية للتغيرات في سعر الفائدة. فتقوم  
علاقة مالية بين الأرصدة النقدية المطلوبة لأغراض المضاربة وبين تغيرات سعر  
الفائدة، وفي رأي كينز أن سعر الفائدة يتحدد أساساً بميل أفراد الجمهور إلى  
الاحتفاظ بالنقد لأغراض المضاربة وبكمية النقود التي يمكن الحصول عليها  
لتحقيق هذا الغرض، فيقول كينز أن الاحتفاظ بأرصدة نقدية لمدة معينة من  
الزمن وبالتالي التضحية بالدخل الذي يمكنهم الحصول عليه من استثمارهم لهذه

الأرصدة في أوراق مالية، فتفضيلهم الاحتفاظ بهذا الأصل كامل السيولة أي على صورة نقود يرجع إلى عدم تأكدهم من تطورات سعر الفائدة في المستقبل وعلى سبيل المثال إذا افترضنا أن هناك فرد قرر شراء سند قيمة ١٠٠٠ جنيه ويدر دخلاً قدره ٣٪. ان هنا الفرد سوف يتردد في شرائه لهذا السند لو أنه اعتقد بأن سعر الفائدة سوف يرتفع في المستقبل إلى ٤٪، إذ يقتضي الأمر أقراض ٧٥ جنيه فقط كي يحصل الفرد على دخل مقداره ثلاث جنيهات. وذلك لأنه عندما يرتفع سعر الفائدة تنخفض أسعار السندات، فلو اشترى هذا الفرد سنداً ودفع ١٠٠ جنيه لكي يحصل على ٣٪ في نهاية كل عام وانخفض سعر هذا السند إلى ٧٥ جنيه عندما ارتفع سعر الفائدة إلى ٤٪ فإنه سوف يخسر خسارة رأسمالية مقدراها ٢٥ جنيهاً مطروحاً منها مقدار الفائدة التي يكون قد تسلمها منذ شرائه لهذا السند حتى ارتفاع سعر الفائدة.

فلو أمكن التنبؤ بمستقبل سعر الفائدة لما كانت هناك فائدة اقتصادية من الاحتفاظ بالنقود دون استثمارها في أوراق مالية. فلو كان مستقبل أسعار الفائدة واضحاً ومضموناً لما كان هناك أساساً للتفضيل النقدي لأغراض المضاربة. ولكن طالما كان هناك عدم تأكد من مستقبل سعر الفائدة، فهناك منطوق للاحتفاظ بأرصدة نقدية لأغراض المضاربة. والهدف من المضاربة هو محاولة تحقيق ربح عن طريق معرفة مستقبل أسعار الفائدة بدرجة أكبر من جمهور البائعين والمشتريين. فلو توقع المضارب ارتفاعاً في سعر الفائدة فإنه يؤجل شرائه للسندات أي يحتفظ بأمواله في صورة سائلة، أو بعبارة أخرى يزيد تفضيله النقدي. وعندما تتحقق توقعاته أي تنخفض أسعار السندات يستطيع أن يشتري سندات بأسعار منخفضة ويحقق ربحاً عندما يبيعها بأسعار مرتفعة. ويمكن تصوير العلاقة بين سعر الفائدة وكمية النقود المخصصة للمضاربة والتفضيل النقدي للأفراد بالرسم التالي:



من هذا الرسم البياني نرى أن منحنى التفضيل النقدي يبين العلاقة بين تغيرات سعر الفائدة وتغيرات كمية النقود المخصصة للمضاربة، فعلى فرض ثبات الظروف التي تحدد مركز هذا المنحنى وشكله نجد أنه عندما كان سعر الفائدة ( $F$ ) كانت الكمية المطلوبة من النقود لفرض المضاربة تساوي  $N$  ولكن بعد انخفاض سعر الفائدة إلى ( $1$ ) زادت الكمية التي يطلبها الأفراد لأغراض المضاربة إلى ( $N$ ).

من كل ما تقدم نستطيع أن نستخلص مايلي: <sup>(١)</sup>

يمثل الطلب الكلي الفعال ما يقرر الأفراد انفاقه من السلع والخدمات، ويمكن تقسيم السلع والخدمات إلى مجموعتين هما سلع وخدمات للاستهلاك وخدمات الاستثمار. وعليه لمعرفة العوامل التي تحدد الطلب الكلي الفعال يجب معرفة العوامل التي تحدد الانفاق على هاتين المجموعتين من السلع والخدمات أي الانفاق على الاستهلاك والانفاق والاستثمار.

- في المدة القصيرة يتحدد ما يقرر الأفراد انفاقه على سلع وخدمات الاستهلاك بمقدار الدخل الصافية والميل إلى الاستهلاك، والنظرية الكينزية تشير إلى أن الانفاق على الاستهلاك يزداد كلما زادت الدخل ولكن النسبة بين الزيادة في الانفاق على الاستهلاك إلى الزيادة في الدخل تقل كلما زاد الدخل أي أن الميل

(١) انظر د/ عبد الهادي النجار التحليل النقدي المرجع السابق ص ٢٠٢ وما بعدها.

الحدي للاستهلاك يتناقص مع زيادة الدخل القومي وقد بنى كينز هذه الظاهرة على مشاهدات واقعية منها أن نسبة ما ينفقه الأغنياء من زيادة معينة في دخولهم أقل من تلك النسبة لانفاق الفقراء . كما أن الميل الحدي للاستهلاك في الدول الفقيرة أعلى منه في الدولة الغنية .

يتحدد معدل الانفاق على الاستثمار الجديد بعاملين هما الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة والكفاية الحدية لأصل رأسمال تتحدد بتكلفة إحلال هذا الأصل وبالغلات المتوقعة من الاستثمار في هذا الأصل في خلال فترة معينة من الزمن بينما تكون تكلفة إحلال الأصل بطيئة التغير نجد الغلات المنتظرة شديدة التقلب وهي السبب الرئيسي في عدم استقرار الكفاية الحدية لرأس المال وتلعب التوقعات الخاصة بالغلات المنتظرة دوراً كبيراً في تحديد حجم الاستثمارات الجديدة ، والتوقعات نوعان قصيرة الأجل وطويلة الأجل ولكن الأخيرة هي التي تهتم على تحديد معدل الاستثمار في فترة معينة من الزمن .

أما سعر الفائدة وهو العامل الثاني الذي يشترك مع الكفاية الحدية لرأس المال . حسب نظرية كينز ، فهو ظاهرة نقدية تدفع نظير التخلي عن السيولة أو عدم الاكتناز . وحسب هذه النظرية سعر الفائدة كأى سعر آخر يتحدد في السوق الحرة بوجه عام بالظروف التي تحدد الطلب على السيولة وتلك التي تحدد عرض النقود بينما يتحدد حسب النظرية الكلاسيكية بالتعادل بين الاستثمار والادخار .

وفي رأي كينز يتوقف الطلب على السيولة - أساساً عن ثلاث دوافع منفصلة هي : دافع المبادلات ودافع الاحتياط للطوارئ ودافع المضاربة . وطبقاً لنظرية كينز يرتبط سعر الفائدة ارتباطاً وثيقاً بدافع المضاربة ولكن لا يمكن اغفال الدافعين الآخرين في تحديد سعر الفائدة وذلك لسبب بسيط مؤداه أن وحدات النقود بديلات كاملة بعضها البعض .

- ومضاعف الاستثمار هو قيمة المعامل العددي الذي يحدد الزيادة في الدخل الناشئة عن زيادة معينة في الاستثمار وتكون قيمة المضاعف أكبر كلما كان

الميل الحدي للاستهلاك أكبر والعكس صحيح.

## ٥ - النظرية الكلاسيكية والنظرية الحديثة<sup>(١)</sup>

نتعرض فيما يلي لمقارنة موجزة بين النظرية الكلاسيكية والنظرية النقدية الحديثة.

أ - تهدف النظرية النقدية الكلاسيكية إلى البحث عن العوامل التي تحدد المستوى العام للأسعار وتفترض أن الانتاج القومي ثابت، أي أنها تفترض ضمناً حالة تشغيل كامل لعوامل الإنتاج، كما أنها افترضت أن النقود تطلب فقط لأغراض التبادل أي ليس عليها طلب مباشر، كما أنها افترضت فرضاً ينبع من الفرض السابق مؤداه أن الدخل القومي ينفق بأكمله وأن الادخار هو صورة من صور الانفاق. وعلى هذا فالتغير في كمية النقود يؤدي إلى تغير مباشر وبنفس النسبة وفي نفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار.

ب - لم تفترض النظرية النقدية الحديثة حالة العمالة الكاملة، بل افترضت أن الموقف العادي للنشاط الاقتصادي هو حالة التوازن تحت مستوى العمالة الكاملة، وأما العمالة الكاملة فهي حالة استثنائية وليست عامة. كما أعطت النظرية النقدية الحديثة اهتماماً كبيراً للطلب المباشر على النقود أي للتفضيل النقدي ودرست علاقته بمستوى الأنفاق القومي وأصبح الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بل البحث في علاقة بين مستوى الأنفاق القومي والدخل القومي فقد تزيد كمية النقود ولكن قد يصاحب هذه الزيادة انخفاض سرعة دوران النقود نتيجة لزيادة التفضيل النقدي، ويؤدي هذا إلى انخفاض الانتاج الحقيقي وانخفاض مستوى الأسعار. ولكن إذا تحققت العمالة الكاملة أي ظل الانتاج الحقيقي ثابتاً فإن الزيادة في الأنفاق القومي تنعكس بالكامل في رفع

(١) انظر د/ عبد الهادي علي النجار، التحليل النقدي المرجع السابق، ص ٢٠٢ وما بعدها.

المستوى العام للأسعار وهنا تتفق النظرية النقدية الحديثة مع النظرية النقدية الكلاسيكية.

ح - وطبقاً للتحليل الكلاسيكي يتحدد سعر الفائدة بتبادل الادخار مع الاستثمار بينما في التحليل النقدي الحديث فالدخل القومي هو الذي يتحدد بتبادل الادخار مع الاستثمار، أما سعر الفائدة لدى كينز فيتحدد بالطلب على السيولة وعرض النقود.

د - ان النظرية النقدية الكلاسيكية كموجة للسياسة النقدية تشير بتخفيض كمية النقود لمكافحة التضخم النقدي كما تشير بزيادة كمية النقود لمقاومة الانكماش وهبوط الأسعار.

ولكن طبقاً للتحليل النقدي الحديث في حالة الانكماش أو المبوط في النشاط الاقتصادي يقتضي الأمر زيادة الانفاق القومي حيث ان المبوط في النشاط الاقتصادي، يكون قد حدث نتيجة انخفاض ما يقرر رجال الأعمال انفاقه على الاستثمار وما يترتب على هذا الانخفاض من مضاعفات انكماشية في الدخل فإن الأمر يقتضي زيادة الانفاق العام أي يقتضي خلق عجز في الميزانية، أي أن الانفاق الحكومي يجب أن يكون أكبر من الإيرادات الحكومية الجارية يغطي العجز بالاقتراض من البنوك، ويتبع العكس في حالة التضخم النقدي أي يخلق فائض في الميزانية، وعليه فالتحليل النقدي الحديث أعطى المحل الرئيسي للسياسة المالية وخاصة في أوقات الكساد كما أنه من ناحية أخرى ربط السياسة النقدية بالسياسة المالية في إطار واحد.





## الفصل الخامس

### أثار التغير في قيمة النقود وظاهرة التضخم<sup>(١)</sup>

إن التغير في قيمة النقود أو مستوى الأسعار عادة ما يكون ارتفاعاً، وقلما ما يكون انخفاضاً، ومطلقاً أن يكون ثابتاً، وإلا ما كان هناك تغير. وهذا التغير إن كان يخلق أوصافاً وظواهر نقدية، فهو أيضاً يرتب أثار اقتصادية واجتماعية على درجة كبيرة من الأهمية لتعلقها بمستوى الإنتاج، بتوزيع الدخل القومي، وبالاقتصاد القومي في مجمله.

نتناول في هذا الفصل على التوالي: تعريف التضخم، أسباب التضخم، أشكال التضخم وأثاره ثم نختم الفصل بعرض رسائل مكافحته.

### المبحث الأول

#### تعريف التضخم

تعددت تعريفات التضخم، ومرجع ذلك لتباين المنظور الذي تنطلق من خلاله تلك التعريفات. فهي وإن كانت جميعها تنبثق من منظور جزئي لظاهرة التضخم، إلا أن بعضها تمحور حول الجانب النقدي للتضخم، فقاموا بتعريفه من خلال أسبابه، في حين أن آخرين تمركزوا حول الجانب السعري للظاهرة، فأتوا بتعريف من خلال أثار الظاهرة.

(١) انظر دكتور / مصطفى رشدي شبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعة. سنة ١٩٨٥  
من ص ٥٧٥ حتى ص ٦٢٢.

١ - التضخم كظاهرة نقدية يمكن تعريفه من خلال أسبابه؛ فهو عبارة عن «زيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار» سواء ظهرت تلك الزيادة من خلال، عرض النقود (الأصدار النقدي أو التوسع في خلق الائتمان، أو من خلال الطلب على النقود (الانفاق النقدي) <sup>(٢)</sup>. يمثل هذا التعريف جانب الاتجاهات المتأثرة بالنظرية الكمية، والتي ترى أن كمية النقود هي الجانب الهام والمحدد للمستوى العام للأسعار، ذلك بافتراض ثبات العناصر الأخرى على الأقل في الفترة القصيرة.

وإذا كان التعريف المتقدم ينظر لظاهرة التضخم من حيث أسبابها، فبذلك يكون مبسّراً، يمكن أن يوصف بالجزئية، والغائية والنسبية. فهو جزئي لأنه يفترض ثبات بعض العناصر وتغيير البعض الآخر، وذلك بناء على افتراضات تحكّمية. وهو غائي بمعنى أنه يضع أهدافاً مسبقة، ثم يفترض الظروف ويستنبط النتائج التي توصله إلى الأهداف الموضوعية سلفاً. كما أنه أيضاً نسبي لأنه مع توافقه للظروف التاريخية والاجتماعية التي سادت في القرنين الثامن عشر والتاسع عشر من حيث أن زيادة كمية النقود، قد أدت إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، إلا أن الأمر قد اختلف في العصر الحالي. حيث أن الدولة تستطيع أن تتحكم في كمية النقود المصدرة، وتؤثر في سياسة الائتمان للبنوك التجارية، وتوفر السلع والخدمات في ظل جهاز انتاجي مرّن. وبالرغم من هذا كله فلقد تواجد في الدول الرأسمالية الصناعية (التي ينطبق عليها الظروف السابقة) حالة من التضخم المزمن والمتمثل في ارتفاعات متتالية ومتراكمة من الأسعار.

٢ - التضخم كظاهرة سعرية يمكن تعريفه من خلال آثاره: تواجد توجه مستمر وتحقيق نحو ارتفاع الأسعار، فيمكن القول بأننا بصدد حالة تضخمية، وعلى العكس من ذلك فتواجد حالة انخفاضه دائم ومستمر في الأسعار، ذلك يعني

(٢) انظر دكتور / فؤاد مرسي، النقود والبنوك - المرجع السابق ص ٤٠١.

أننا أمام حالة انكماش، وعلى ذلك فالتضخم يعني ديناميكية مستمرة نحو ارتفاع المستوى العام للأسعار، أياً كان سبب هذا الارتفاع: زيادة كمية النقود أو بعبارة أخرى عدم التوازن بين التيارين النقدي والسعي. يوجه إلى هذا التعريف الانتقادات التالية ..

أولاً: ليس كل ارتفاع في الأسعار يمكن أن يوصف بأنه ظاهرة تضخمية، فزيادة المستوى العام للأسعار نتيجة ارتفاع كافة أسعار السلع والخدمات في المجتمع لن يغير من روابط المبادلة بين السلع والخدمات القائمة بالفعل، كل ما في الأمر أنه سوف يؤدي إلى انخفاض في قيمة النقود (أي قوتها الشرائية) دون تحقيق أي انخفاض في القوة الشرائية لحائزي النقود. حيث أن دخولهم النقدية قد ارتفعت بقدر الارتفاع في مستوى الأسعار بل يمكن القول إن النشاط الاقتصادي الداخلي لن يتأثر، وإذا تحقق ذلك فإنه يكون راجعاً إلى القطاع الخارجي من النشاط الاقتصادي القومي<sup>(١)</sup>، حيث أن ارتفاع الأسعار داخلياً سوف يؤدي إلى تغير معدلات المبادلة مع السلع الأجنبية، ويمكن التحكم في هذا الاختلال عن طريق تغير سعر الصرف بالارتفاع أو الانخفاض لمواجهة ارتفاع أو انخفاض قيمة السلع الوطنية بالنسبة للسلع الأجنبية.

ثانياً: ليس ارتفاع الأسعار هو الأثر الوحيد المتولد عن التضخم، فهناك من الآثار الاجتماعية التي تنعكس على طريقة توزيع الدخل والقوة الشرائية للأفراد، والآثار الاقتصادية التي تنعكس على الجهاز الانتاجي في مجموعة، مما يتجاوز في أهميتها مجرد الارتفاع في الأسعار.

فالتعريفات المتقدمة لظاهرة التضخم تعالج من الظاهر من خلال نظرية جزئية للتغير في قيمة النقود والقوة الشرائية لها، أي أنها تنحصر في أحد جوانب الظاهرة مع افتراض ثبات الأبعاد الأخرى. في حين أن الاحتواء الكلي لهذه

---

(١) انظر دكتور / مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، المرجع السابق ص ٥٧٩.

الظاهرة، يوضح أنها لا تقتصر على مجرد زيادة في عرض النقود أو ارتفاع في الأسعار. فهو علاقة توازن يعقبها اختلال في التوازن بين المتغيرات الكلية في الاقتصاد القومي. وعلى ذلك فإن النشاط النقدي قد يؤدي بتدخله في النشاط الاقتصادي الحقيقي، أما إلى تجاوز الطلب الكلي العرض. وأما إلى اختلال التوازن بين السيولة النقدية والطلب على تلك السيولة. هذا الاختلال في التوازن داخل نطاق أو جزئية من جزئيات النظام الاقتصادي، تنعكس على عناصر النظام الأخرى، وتؤدي إلى ظهور التضخم.

فالنظرة المتعمقة لظاهرة التضخم يجب أن تتمحور حول العلاقات بين العناصر بحيث لا تقف عند حد وصف العناصر المكونة للظاهرة، بل تتجاوزها وعلى ذلك يمكن أن تتمحور النظرة حول الحقائق الأساسية الثلاثة الآتية:

أولاً: التضخم ظاهرة اقتصادية واجتماعية مركبة ومتعددة الرؤى. بعبارة أخرى أن لها أسباب عديدة، ومظاهر وأشكال عديدة، وكذلك آثار عديدة وعلاقتها تنتشر في جميع قطاعات الانتاج والتوزيع في اقتصاد المعادلة النقدية الرأسمالية، فهي علاقات مرتبطة بآلية القوانين الموضوعية للتكويرين الاجتماعي الرأسمالي، من حيث أنها محصلة قوى متنافرة تسعى إلى تحقيق مصالح متناقضة، تنعكس آثارها في اختلالات بين عناصر التنظيم الرأسمالي: الطلب الكلي والعرض الكلي، الناتج القومي والدخول والمزرعة، والتوزيع النسبي بين عوائد الملكية وبين الأجور. وهذه الاختلالات بدورها تكون توجهاً عاماً يتمثل في ارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض في القوة الشرائية للنقود. أي أن النقود تستخدم هنا كأدوات لامتصاص المتناقضات أو على العكس زيادة المتناقضات في التنظيم الرأسمالي. فارتفاع المستوى العام للأسعار قد يؤدي وظيفة مصحح المتناقضات أو على العكس يعتبر وسيلة لتعميق هذه التناقضات. وهذه هي أسباب الظاهرة<sup>(١)</sup>.

(١) انظر دكتور / مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، المرحع السابق ص ٥٨٢.

ثانياً: دراسة ظاهرة التضخم تقتضي الاهتمام بالعلاقات أكثر من الاهتمام بالعناصر ، فالأخيرة في حد ذاتها لا قيمة لها ، إذا لم تدخل في علاقات وظيفية أو سببية أو احتمالية أو غيرها مع بعضها البعض ومن خلال تلك العلاقات المتولدة بين العناصر نستطيع أن نستخلص القوانين التي تحكم وتسير هذه العلاقات وتفسر لنا آثارها على مختلف جوانب الحياة . ولنرى ما تقدم عن قرب ، فنجد أن التضخم باعتباره أساساً اختلالاً في العلاقات بين الأسعار النسبية لمختلف السلع والخدمات ، وبصفة خاصة بين قيمة العمل ( الأجور ) وقيمة السلع الاستهلاكية . وهذا الاختلال في هيكل الأسعار النسبية يؤدي إلى زيادة في الأسعار المطلقة أو النقدية فينعكس أثرها على ارتفاع المستوى العام للأسعار . فارتفاع المستوى العام للأسعار هو نتيجة لارتفاع أسعار بعض السلع ، وارتفاع بعض السلع والخدمات الأخرى بنسبة أقل ، وانخفاض أسعار بعض السلع والخدمات الثالثة ، وثبات أسعار السلع والخدمات الرابعة وهكذا .

والاختلال المتقدم قد يكون فورياً عندما تتم حركات الارتفاع غير المتساوي في النسبة بين مختلف أسعار السلع والخدمات . وقد يكون مرحلياً أو على فترات عندما يسبق ارتفاع أسعار بعض السلع والخدمات أسعار السلع والخدمات الأخرى . ومثال ذلك ما يحدث من أن ارتفاع أسعار السلع الاستهلاكية يسبق دائماً وبفترة طويلة ارتفاع أسعار أو قيم العمل ( الأجور ) وهذه هي مظاهر وأشكال التضخم .

ثالثاً : انطلاقاً من الحقيقة السابقة ، فإن التضخم لا يعني في حقيقته انخفاضاً في القوة الشرائية للنقود ، بالرغم ان ذلك يتحقق فعلاً . بقدر ما يعني في الواقع انخفاضاً في القدرة الشرائية لحائزي النقود بدرجات متفاوتة . فليست القوة الشرائية للنقود في ذاتها هي المتغير الهام الذي يتأثر بالتضخم ، وإنما القدرة الشرائية للأفراد حائزي النقود هي التي تتأثر حقيقة وفعلاً بالتضخم . ودراسة التضخم على هذا النحو ، هي تناول لمحور الظاهرة . فالتضخم في الواقع هو عبارة

عن عدم الملائمة بين الانتاج والاحتياجات الضرورية والاجتماعية، وتوزيع غير متكافئ، للدخول بين الفئات الاجتماعية المشتركة في عملية الانتاج<sup>(١)</sup>، وهذه هي آثار الظاهرة. ولذلك يتعين أن نتعرض لظاهرة التضخم من خلال ثلاث رؤا رئيسية.

- أسباب التضخم.

- أشكال التضخم.

- آثار التضخم ووسائل مكافحته.

## المبحث الثاني

### أسباب وأشكال التضخم

#### ١ - أسباب التضخم

##### أ - التضخم عن طريق الطلب.

يحدث التضخم عند ما يكون الطلب الكلي على السلع والخدمات، متجاوز العرض الكلي لهذه السلع والخدمات. يرجع هذا التحليل إلى الاقتصادي السويدي فيكسل والاقتصادي الانجليزي كينز، وذلك عند محاولتهم صياغة النظرية الكمية، حيث قرروا - كما سبق أن رأينا - أن كمية النقود ترتبط بمستوى الأسعار مباشرة وبطريقة تناسبية في التغير، وبذلك فإن التضخم يحدث عندما تزداد هذه الكمية ويتوقف عندما تتحد هذه الكمية، يكون معدل التضخم أو

D.H Roberston, money, london, macmillan 1946 p 179.

(١)

مشار إليه في مؤلف دكتور / مصطفى رشدي شيحة التحليل النقدي والمصرفي، المرجع السابق ص ٥٨٣.

معدل ارتفاع الأسعار دائماً متكافئاً مع معدل التغير في كمية النقود<sup>(١)</sup>.

قدم كينز صورة للتضخم من خلا الطلب، يتخذ شكل حلقة حلزونية تبدأ أولاً عن طريق زيادة في فائض الطلب النقدي<sup>(٢)</sup> يفوق الزيادة في العرض. او عندما يوجد مثل هذا الفائض فإنه سوف يؤدي إلى زيادة الأسعار، وعندئذ تعمل المشروعات على زيادة الانتاج حيث أن زيادة الأسعار تعني امكانية زيادة الارباح، كما أن زيادة الطلب تعني التوسع الاقتصادي والرخاء الاقتصادي وامكانية تصريف الانتاج. وزيادة الانتاج سوف تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على عناصر الانتاج وبالتالي زيادة الأجور. ومن ثم تزداد القوة الشرائية الموزعة على عناصر الانتاج وبصفة خاصة العمل. وهذه الزيادة في القوة الشرائية الموزعة على عناصر، سوف تسرب إلى الاستهلاك، مما يؤدي إلى زيادة جديدة في الطلب وهذه الزيادة الجديدة في الطلب سوق تحقق نفس الثورة السابقة (زيادة في الانتاج، ارتفاع في الأجور، زيادة في الطلب، والتي سوف يكون من نتيجتها ارتفاعاً جديداً في الأسعار. وبذلك ندخل في حلقة مفرغة من الارتفاعات في الأسعار.

كما أورد في هذا التحليل. الحالات التي يستطيع العرض مواجهة الزيادة في الطلب أو فائض الطلب النقدي الذي أدى إلى زيادة الأسعار. ففي هذا الصدد نجد أن كينز قد فرق بين أمرين، الحالة الأولى وهي التي يكون الاقتصاد في مرحلة التشغيل الجزئي، أما الثانية فهي التي يكون الاقتصاد قد وصل إلى مرحلة التشغيل الكامل: الحالة الأولى: مرحلة التشغيل غير الكامل (الجزئي). تعني هذه

---

(١) انتقدت نظرية النقود من حيث فرضها ثبات كمية السلع والخدمات امام تيار الانفاق الجديد، ومن حيث افتراضها التأثير المباشر لكمية النقود على الأسعار - انظر الفصل الرابع من هذا المؤلف.

(٢) يستوي في هذا أن يكون زيادة الفائض النقدي بسبب استثمار اضافي يرجع إلى التقدم التقني، أو اتفاق حكومي أو اتفاق اجتماعي

الحالة أن هناك جزءاً من الموارد الانتاجية معطل أي غير مستغل. ومن ثم فإن زيادة الطلب أو الانفاق أو تواجد كمية نقود جديدة، لن يؤدي بالضرورة إلى ظاهرة التضخم، حيث أن الاقتصاد يستطيع أن يواجه الزيادة في الانفاق أو الطلب بزيادة مماثلة في الانتاج، أي العرض. فالتشغيل غير الكامل يعني مرونة الجهاز الانتاجي وقدرته على الاستجابة للتغيرات في الطلب.

الحالة الثانية: المرحلة التي يكون قد وصل فيها الاقتصاد إلى التشغيل الكامل لكل موارد، وعندئذ فإن زيادة الانفاق لن يؤدي إلا إلى زيادة في الطلب الكلي، مع عدم قدرة الجهاز الانتاجي على مواجهة هذه الزيادة، بزيادة مماثلة في حجم السلع والخدمات وبذلك يتحقق الاختلال بين الطلب الكلي والعرض الكلي. وتصبح الاشكالية هنا، هي كيفية امتصاص الزيادة في الطلب النقدي. وهذا لا يمكن أن يتحقق إلا عن طريق رفع الأسعار. فرفع الأسعار هو الوسيلة الوحيدة لمواجهة الاختلال بين الطلب الكلي والعرض الكلي. حيث أن المشروعات سوف تعمل على زيادة طاقتها الانتاجية عن طريق تشغيل عمال جدد ودفع أجور إضافية ورفع معدلات الأجور. ومن شأن ذلك أن ترتفع الأسعار. وسوف تعمل المشروعات دائماً على الاحتفاظ بمستوى مرتفع لأسعارها. ومع كل هذا فالتوازن الحقيقي لا يمكن أن يعود مرة أخرى، فارتفاع الأجور يولد من جديد دخلاً نقدياً جديدة تتحول إلى سلع وخدمات عن طريق الاستهلاك. فيزداد الطلب من جديد ويواجه عرضاً ثابتاً وترتفع الأسعار، ونعود مرة أخرى إلى الحركة الدائرية اللولبية لارتفاع الأسعار.

اقتصر التحليل السابق ببرد العوامل ذات الطبيعة الاتفاقية، كحسابات للتضخم من خلال الطلب، ولكن الأمر لا يقف عند هذا الحد، بل أن هناك عاملين أساسيين يؤديان مع العوامل المتقدمة إلى التأثير على الطلب ودفعه لأن يكون ضغوطاً تضخمية. هذان العاملان هما: العامل النفسي، والعامل الخارجي.

**العامل الأول:** يتمثل في التأثير النفسي من الرغبة في مسايرة العصر نحو التمتع



بشروط وظروف اجتماعية أفضل قد تتواجد في بعض المجتمعات دون البعض الآخر، هذه المحاكاة تدفع إلى انماء الاحتياجات الفردية والاجتماعية للأفراد، مما يجعل حجم الرغبات يتجاوز امكانية الاشباع.

أما العامل الخارجي، فيقصد به أن الزيادة في الطلب الداخلي قد تتحقق نتيجة حصول فائض في التجارة الخارجية، مما يزيد من حجم وسائل الدفع ودخول الأفراد والمشروعات. ويرفع من الميل الحدى للاستهلاك والميل الحدى للاستيراد.

مما تقدم كله، نخلص إلى أن مجرد الزيادة في الطلب الكلي لا تكفي لارتفاع الأسعار إلا إذا كان عرض السلع ونتاجها ثابتاً وسواء رجع ذلك إلى عجز في الجهاز الانتاجي عن التوسع في الانتاج، وعدم كفاية المخزون عن مواجهة الطلب الجديد. أو كان العجز متحققاً في بعض القطاعات<sup>(١)</sup>. وإذا ذلك فالوسيلة الوحيدة التي تمكن من تحقيق التوازن بين الطلب الجديد والعرض، لا تكون إلا بمحاولة تضيق جزء من هذا الطلب، وذلك عن طريق رفع الأسعار<sup>(٢)</sup>.

ب - التضخم الناشئ عن زيادة النفقات أو التضخم التكميلي<sup>(٣)</sup>.  
ترجع هنا ظاهرة التضخم إلى أن الارتفاع في الأسعار يكون ناتجاً عن زيادة نفقات عناصر الانتاج، دون أن يكون هناك تغييراً في الطلب. وعنصر الانتاج الذي يمثل تكلفة متزايدة هو عنصر العمل. وبعبارة أخرى أن الزيادة في نفقات الانتاج ترجع في الغالب إلى زيادة معدلات الأجور. أي رغبة العمال في زيادة دخولهم.

واستجابة لرغبة العمال المتقدمة، تقوم الدولة أو المشروعات بزيادة أجورهم،

---

(١) في كثير من الحالات يكون هذا العجز اختيارياً، بمعنى أن المشروعات تلجأ إليه بتحديد حجم انتاجها وذلك للاستفادة من ارتفاع الأسعار.

(٢) لا ينبغي أن هذا الجزء من الطلب هو الذي يمثل طلب ذوي الدخل المحدودة، حيث أنهم الوحيدون الذين يتأثر عليهم بارتفاع الاسعار.

Cost Inflation.

(٣)

دون أن تتحمل بالفعل عبء هذه الزيادة، فبدلاً من لجوئها إلى تحميل هذه الزيادة على نفقات الانتاج الأخرى أو بانقراض معدلات الأرباح، تقوم باستيعاب هذه الزيادة عن طريق رفع الأسعار. ومن جراء ذلك تحقق هدفاً مركباً، الاستجابة لمطالب العمال، واختصاص القوة الشرائية الزائدة عن طريق الزيادة في الأسعار. ويضاف إلى ذلك أن الزيادة في الأجور تكون في الغالب أقل من الزيادة في انتاجية العمل كما أن ارتفاع الأسعار يتجاوز نسبة ارتفاع الأجور، ويسبقه بفترة زمنية مما تقوم يمكن أن نستخلص أن التضخم الانفاق الناشئ عن ارتفاع مستويات الأجور، لا يمكن أن يحقق أثراً في ارتفاع الأسعار، إلا إذا توافرت شروط معينة، تتمثل في موقف المشروعات الانتاجية من ارتفاع مستويات الأجور. فهي بين خيارين: الأول أن تتحمل هذه المشروعات الزيادة في النفقات وأن تقلل من أرباحها وتحقق بذلك ثباتاً في الأسعار، الحالة الثانية هي حرص تلك المشروعات على ثبات معدلات الأرباح التي تحصل عليها ومن ثم تنقل عبء ارتفاع أجور العمال، إلى المستهلك عن طريق رفع الأسعار، ولا يخفى أن المنتجين يعمدون إلى الخيار الأخير، فهم يستجيبون لطلب رفع الأجور، وترتفع نفقات الانتاج مع بقاء الأرباح على ما هي عليه ومن ثم ترتفع الأسعار.

### ج - التضخم الهيكلي

هو الذي يرتبط بطريقة الانتاج الرأسمالي والقوانين الموضوعية المنظمة للنشاط الاقتصادي داخل هذا النظام. والهيكل الاقتصادي يتمثل في « مجموعة العلاقات والنسب الثابتة والتي تمتد من خلال الزمان والمكان بين القطاعات والمناطق والكميات والتيارات الاقتصادية، والتي ترتبط بعملية انتاج وتوزيع الموارد المادية داخل المجتمع »<sup>(١)</sup>. فالضغوط التضخمية ينعكس أثرها على الطلب أو النفقة أو الانتاج وتجد أسبابها أما في سلوك العناصر الهيكلية للاقتصاد، مثل السكان، أو

(١) انظر دكتور / مصطفى رشدي شحبة: الاقتصاد النقدي والمصرفي، المرجع السابق ص ٥٩٧

شكل المشروعات أو هيكل السوق، وأما في جود العلاقات بين تلك العناصر . وتمثل ظاهرة التضخم، بمسببتها هذه، الحالة المتوتبة من زمن بعيد في كافة الاقتصاديات الرأسالية بشقيها المتقدم والمتخلف وذلك منذ نهاية الحرب العالمية الثانية وحتى الآن . وقد عجزت السلطات النقدية في الاقتصاديات المذكورة عن مواجهة هذا التيار التضخمي، وفشلت خطط تثبيت الأجور والارباح والأسعار في إيقاف هذا التضخم الهيكلي .

## ٢ - مظاهر التضخم .

التضخم كظاهرة نقدية يثير زيادة في المستوى العام للأسعار ، وضغط من القوة الشرائية الداخلية على الموارد الاقتصادية المتاحة . ويتخذ التضخم في كلتا الحالتين المظهرين الأساسيين التاليين : التضخم الزاحف والتضخم العنيف .

### أ - التضخم الزاحف<sup>(١)</sup> .

تولد هذا النوع من التضخم من خلال مراحل النمو الاقتصادي للاقتصاديات الصناعية في القرن العشرين وخاصة منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، حيث خضعت تلك الاقتصاديات لحركة صعودية في الأسعار تنصف بالدوام . فالزيادة في الأسعار تكون دائمة ومتتالية ولا تؤدي إلى عمليات تراكمية أو عنيفة في المدة القصيرة، فهي لا تتطور بشكل رأسي . ولكن تأخذ الشكل التدريجي التصاعدي المستمر على المدى الطويل . وبذلك فإن خطورة هذا النوع من التضخم تتمثل في الأثر النفسي البسيط الذي يحدثه على قبوله ، الأمر الذي يدفعهم إلى قبوله والتعايش معه حيث أن الارتفاع في الأسعار يكون بنسب صغيرة ومتتالية، لدرجة أن يصبح أمراً عادياً وطبيعياً .

---

Galloping Inflation - Creeping Inflation.

(١)

وهذا التضخم ليس ناتجاً عن زيادة الأصدار النقدي أو الائتمان المصرفي، وإنما التزايد المستمر في الأسعار، هو الذي يؤدي إلى زيادة التداول النقدي مظهرة ارتفاع الأسعار تجدد اسبابها في الضغوط التضخمية التي تمارسها القوى الاجتماعية المسيطرة في النظام الاقتصادي الرأسمالي.

### ب - التضخم العنيف<sup>(١)</sup>.

هو الذي يمكن أن يتولد من التضخم الزاحف، ولكن يكون أكثر عنفاً وأقوى درجة، فيتواجد عندما تدخل حركة الارتفاع في الأجور والأسعار في حلقة من الزيادات الكبيرة والمتتالية. فإن معدل تضخمي بمقدار ٥٪ سنوياً لمدة أربع سنوات متتالية مثلاً للحدود القصوى للتضخم الزاحف، وبحيث أن الاقتصاد إذا تجاوز تلك الحدود تكون بصدد التضخم العنيف. حيث تفقد النقود وظائفها الأساسية خاصة وظيفتها كمخزن للقيم ووحده لقياسها.

وهذا التضخم العنيف يعتبر توطئة للتضخم الجامع. والذي يؤدي إلى انهيار النظام النقدي بأكمله. ولقد تواجد هذا النوع في فترات الحروب والأزمات الاقتصادية. وأوضح مثال له ما حدث لالمانيا بعد الحرب العالمية الأولى، حيث انهار النظام النقدي الالمانى تحت ضغط نفقات ما بعد الحرب وتسديد الديون واعباء إعادة التشييد، حيث بلغت قيمة المارك الذهبي الالمانى لعام ١٩١٤ حوالي ١٠٠ مليار مارك ١٠٠ مليار مارك.

ولا تقتصر العوامل التي تتشابهك بحيث تؤدي إلى الوضع المتقدم، على الحركة غير المحدودة في الأجور والأسعار بل هنا يضاف عامل آخر مؤثر وفعال جديد ويمثل في الاصدار النقدي دون رقابة حقيقية من جانب السلطات النقدية

---

Hyperinflation.

(١)

فالحكومة لكي تواجه الزيادة في الأجور والزيادة في الانفاق الاجتماعي وتسدّد الدين العام، تقوم بإصدار نقود جديدة دون أن يقابل ذلك غطاء نقدي متمثل في أصول حقيقية معبرة عن 'ازدياد النشاط الاقتصادي الانتاجي'. ولما كانت النقود الجديدة تنسرب من خلال الانفاق العام إلى دائرة التداول، حيث تزداد الدخول الموزعة وتمارس ضغوطاً تضخمية فيزداد الطلب على السلع، فإذا لم تقابل هذه الزيادة في عرض النقود زيادة في حجم الادخار الخاص، فسوف تتناقص قيمة النقود. كما أن الادخارات - السابق تواجدها - سوف تتحول إلى سلع وخدمات. إذ يكون غير ذي جدوى إمساك الثروة في شكل نقدي، فيزيد ذلك مرة أخرى دفع الطلب<sup>(١)</sup>، فترتفع الأسعار، ثم تزداد الأجور فيزيد ذلك من دفع النفقة<sup>(٢)</sup>. وهكذا في حلقة دائرية مفرغة والنتيجة أن المدخرات النقدية تفقد قيمتها ووظائفها كمخزن للقيمة وكوسيط للمبادلة ومقياس للقيمة ويتدهور ميزان المدفوعات وتستنفذ موارد الدولة من الاحتياطي من العملات الذهبية والأجنبية بالإضافة إلى ذلك هناك الآثار الاجتماعية الضارة والتي تعكس على توازن العلاقات بين الطبقات الاجتماعية في المجتمع، فالطبقات المتوسطة وطبقات العمال هي التي تعاني من هذا الشكل من التضخم، غير أن الرأسمالين أصحاب المشروعات الصناعية الكبرى والمضاربين، يحققون أرباحاً طائلة. هذا النوع من التضخم يمثل خطورة كبيرة على الاقتصاد القومي وهؤلاء يتحقق في التاريخ الاقتصادي إلا مرارات قليلة<sup>(٣)</sup>.

Push - demand.

(١)

Push - Cost.

(٢)

(٣) من أهم تلك الحالات، هي حالة تجربة ألمانيا بعد الحرب العالمية الأولى، حالة المجر بعد الحربين، الاتحاد السوفياتي بعد الثورة الروسية، إضافة إلى بعض التجارب الحديثة في أمريكا اللاتينية (البرازيل والأرجنتين) انظر في ذلك

F. Hirsch Money international, pelican book, chop 5, How much inflation p 139, penguin london 1969

### ٣ - آثار التضخم ووسائل مكافحته:

التضخم كظاهرة نقدية له من الآثار الاقتصادية والاجتماعية ما يتجاوز خاصيته النقدية . كما ان سبل تجنب التضخم أو على الأقل تقيدته ترتبط في الواقع بين اختيارين يتمثلان اما في اتباع سياسة انكماشية تقليدية أو سياسة داخلية تهدف إلى المحافظة على النمو مع تحقيق استقرار نقدي يصاحبه معدل قبول من التضخم<sup>(١)</sup>.

أ - الآثار الاجتماعية للتضخم: يتمثل الأثر الاجتماعي الضار للتضخم من خلال عملية توزيع الدخل، حيث يؤدي إلى إعادة توزيع الدخل واجتذاب القوة الشرائية من جانب اصحاب الدخل القليلة والثابتة (العامل - اصحاب المعاشات - صغار المدخرين) لصالح أصحاب الدخل المرتفعة والمستثمرين، الأمر الذي يؤدي إلى اختلال العلاقات الاجتماعية وتعميق الصراع بين القوى الاجتماعية المختلفة، والذي يطفو على السطح بين الحين والآخر متخذاً شكل الاضرابات العالبة من جانب العمال ومن ثم تعطيل الإنتاج، وزيادة الطاقة غير المستغلة في الاقتصاد القومي.

الآثار الاقتصادية للتضخم: هذه الآثار تعدد وتختلف تبعاً لنوعية التضخم، وان كانت جميعها تؤدي إلى احداث تغيرات في الهيكل الاقتصادي .

( ١ ) الآثار في جهاز الائتمان: لما كان التضخم ينشأ في البداية عندما يحدث اختلال بين الأسعار النسبية ينعكس أثره على الأسعار المطلقة ويميل بها إلى الارتفاع. الأمر الذي يؤدي إلى تدهور كفاءة جهاز الثمن في عملية تخصيص وتوزيع الموارد في الاقتصاد . وبذلك يبعد هذا الجهاز عن الرشادة الاقتصادية .

( ٢ ) الآثار في هيكل الإنتاج: فالتضخم وما يترتب عليه من ارتفاع في مستويات الأسعار والأجور والأرباح في القطاعات الانتاجية المخصصة

---

(١) مشار إليه في دكتور / مصطفى رشدي شحبة ، الاقتصاد النقدي والمصرفي ، المرجع السابق ص ٦٦٠ .

للاستهلاك، سوف يؤدي إلى انجذاب رؤوس الأموال والمالة إلى تلك القطاعات على حساب الأنشطة الانتاجية والاستثمارية، والتي هي أساسية لتحقيق النمو الاقتصادي. ويرتب على ذلك أن بعض القطاعات الصناعية الانتاجية سوف تعاني من عجز في الطاقة الانتاجية، وسوف تعمل بمعدلات تشغيل متواضعة، في حين أن القطاعات الصناعية الاستهلاكية وقطاعات الخدمات سوف تعاني من الطاقة الزائدة، وتحتاج لأن تعمل بمعدلات تشغيل مرتفعة. وكون القطاعات الصناعية الانتاج الحديثة هي قطاعات متشابكة ومتراطة وتعتمد بعضها على البعض الآخر، فسوف تحدث مراكز اختناق في الجهاز الانتاجي تنعكس على كافة القطاعات الاقتصادية، الأمر الذي يؤدي إلى بطء معدلات النمو الاقتصادي.

(٣) الآثار في هيكل التسويق والتوزيع: فالتضخم يؤدي إلى تنشيط الدورة التجارية والمضاربة. فهذا القطاع يزدهر في حالات التضخم وتزداد قوات التسويق. وتغوق الزيادة في اسعار التجزئة الزيادة في أسعار الجملة أو الانتاج. ويتجاوز الربح التجاري الربح الصناعي. ويتعدد الوسطاء وترتفع نفقات التسويق. ويزيد ذلك من تضخم الأسعار فالاقتصاد الذي يعاني من التضخم يولد بين طبقاته قطاع تجاري طفيلي مكلف لا يضيف قيمة حقيقية لحجم السلع. ولكنه يرفع من القيم النقدية به لأسعار السلع. وهو بصفة عامة ذو كفاءة إقتصادية متواضعة.

(٤) الآثار في الجهاز النقدي الداخلي: يعبر التضخم عن فشل النقود في تأديتها وظائفها الأساسية: وسيط للمبادلة، مخزن للقيمة، مقياس للقيمة. فأول وظيفة تفقدها هي قدرتها على القيام بدور مخزن القيمة.

ولمعرفة ما تقدم يتعين أن نرى من قرب الأثر الذي يحدث في السوق النقدية أو المالية في حالة إصابة الاقتصاد بالتضخم. إن التضخم يعني التحول إلى الاستهلاك على حساب الادخار هو في الحقيقة تضحية عن استهلاك حالي في مقابل استهلاك مستقبل. وعندما يشعر الفرد أن هناك ارتفاعاً في الأسعار وانخفاضاً في

قيمة النقود ، وتدهوراً في وظيفتها كمخزن للقيمة ، فمعنى ذلك ان الاستهلاك المستقبل أصبح يمثل خطورة على الثروة المخزنة نقدياً . وعلى ذلك سوف يعدل الأفراد عن الادخار . وما يجسم هذا الأثر ان يصاحب التضخم زيادة في الاصدار النقدي أو توسيع في الائتمان المصرفي . إذ ان ذلك سوف يؤدي إلى زيادة عرض النقود . وزيادة حجم السيولة النقدية من شأنه أن يؤدي إلى الحد من ارتفاع أسعار الفائدة ، بالقدر الذي يجعل الارتفاع في اسعار الفائدة لا يستطيع أن يعود التناقص في قيمة النقود . وإذا قامت السلطات النقدية برفع سعر الفائدة لجذب الادخارات فسوف يؤدي ذلك إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض . ومن ثم تتحول النقود في النهاية ازاء عجز الادخار والاستثمار إلى سلع وخدمات ، أو تتوطن في قيم اكتنازية ( ذهب أو مضاربة عقارية ) .

هذه الآثار الضارة يمكن أن نشاهد مثيلاتها في السوق المالية ، ففي ظل التضخم . يتجه الأفراد إلى المضاربة على أسهم وسندات المؤسسة القائمة بالفعل والتي تحقق أرباحاً متزايدة بحكم ارتفاع أسعار الأسهم والسندات الخاصة بالصناعات الأساسية ، والتي لا تحقق منتجاتها ذات المستويات من الأرباح .

والأمر في التضخم لا يقتصر على فقدان النقود لوظيفتها كمخزن للقيمة بل . يمتد أيضاً إلى وظائفها الأخرى وخاصة ما يتعلق منها بدورها كوسيط للمبادلة وأداة للدفع .

ففي إحدى مراحل ارتفاع الأسعار ، تحتاج الحكومة والمشروعات إلى كميات أكبر من الوحدات النقدية ، لمواجهة زيادة المدفوعات النقدية الجارية الناشئة عن الزيادة في الأسعار النقدية وبذلك تزيد كمية الاصدار النقدي من جانب البنك المركزي . وتوسع البنوك التجارية في خلق الائتمان . دون أن تقابل الزيادة في كمية النقود دخولاً تعبر حقيقة عن زيادة فعلية في النشاط الاقتصادي ونمو الناتج القومي . ويترتب على ذلك الا يتناسب حجم وسائل الدفع مع احتياجات التداول الحقيقية . وتفقد النقود فعاليتها كأداة للدفع ووسيط للمبادلة . ويتخلص منها



الأفراد عن طريق اللجوء إلى السلع والخدمات. ويفقد البنك المركزي السيطرة والرقابة على خلق الائتمان ويخضع لرغبات الحكومة ويتوسع في الإصدار النقدي الجديد.

(5) الآثار المتعلقة بالقطاع الخارجي للاقتصاد: في هذا الصدد، فإن ميزان المدفوعات من خلال ثلاث محددات رئيسية، يمكن أن يحدد ما إذا كان الاقتصاد يمر بمراحل تضخمية أم لا. فعادة عندما يكون هناك عجز في ميزان المدفوعات مرتبط بارتفاع داخلي في الأسعار، فمعنى ذلك أن هناك تضخماً في الاقتصاد. وعلى ذلك فإن التضخم يمارس تأثيراً ضاراً على ميزان المدفوعات. لأنه يعني قوة شرائية داخلية متزايدة لا تواجهها زيادة كافية في الإنتاج الداخلي. ومن ثم يزيد الميل الحدي للاستيراد وتقل مقدرة الاقتصاد القومي على التصدير. وتتهز قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية. فترتفع أسعار السلع الوطنية بالنسبة للسلع الأجنبية ويقل الميل الحدي للتصدير. وهكذا يتزايد العجز في ميزان المدفوعات بالنسبة للاقتصاد الذي يعاني من التضخم. والعجز في ميزان المدفوعات يعني استهلاك الموارد الأجنبية والاحتياطي النقدي الدولي للاقتصاد الداخلي. وبذلك يحدث اختناق في مراكز الإنتاج الداخلية عندما لا تتوافر الموارد النقدية الدولية، التي تستطيع بواسطتها القطاعات الانتاجية الداخلية الحصول على مستلزماتها الانتاجية من الاقتصاد العالمي.

والواقع أن الاقتصاد العالمي يمر الآن بحالة تتمثل في أنه عند تطبيق بعض الدول لقواعد حرية التجارة، فهي جميعها تمر بحالات من التضخم الزاحف والمتبادل فيما بينها. وهذا ما يفسر الانزعاج الذي يصيب العالم عندما يجد أن بعض الدول ذات الثقل الاقتصادي الكبير في العلاقات الاقتصادية الدولية تمر بحالات من التضخم المتزايدة. إذ أن هذه الظاهرة سوف تنعكس على التجارة الخارجية والنظم النقدية لكافة الدول المتداخلة في الاقتصاد العالمي، من خلال التجارة الدولية أو تحركات رؤوس الأموال أو من خلال المشروعات الدولية.

فالتضخم ينتقل من دولة إلى أخرى.

فالتضخم ينتقل في البداية من خلال ضغوط الطلب الداخلية على الواردات بالنسبة للاقتصاديات التي تعاني من التضخم ولسوف يؤدي ذلك إلى سحب صادرات اضافية من الدول الأخرى والتي سوف تستورد التضخم من خلال الضغوط الواقعة على قدرتها الاقتصادية نتيجة هذه الصادرات الاضافية. فصادرات اضافية تعني بالنسبة لها تناقص المعروض داخلياً من السلع والخدمات. وفي الوقت نفسه سوف يتولد لها فائضاً في ميزان المدفوعات يولد بدوره فائضاً في الطلب الداخلي.. وهكذا يزداد الطلب الداخلي وينقص العرض الداخلي ويتحقق التضخم. وترتفع الأسعار داخلياً في هذه الحالة من خلال زيادة معدل الصادرات إلى حجم الناتج المحلي. فكلما ارتفع هذا المعدل فهذا دليل على أن حدة التضخم سوف تكون شديدة كما ان العكس صحيح.

والتضخم ينتقل ثانياً ( التضخم المستورد ) من خلال أسعار السلع المستوردة من الدول التي تعاني من التضخم حتى ولو كان ميزان المدفوعات في الدول المستوردة متوازناً أو به فائض مثال الدول العربية النفطية. حيث ان ارتفاع السلع المستوردة سوف يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بصفة عامة في السوق الداخلية. ونستطيع أن نقدر مدى حدة هذا التضخم المستورد في ظل هذه الظروف من خلال قياس معدلات الواردات إلى حجم الناتج المحلي فكلما كان هذا المعدل مرتفعاً، فهذا يعني أن التضخم المستورد سيؤدي إلى معدلات مرتفعة في التضخم الداخلي وفي ارتفاعات الأسعار، كما أن العكس صحيح.

مما تقدم كله، نستطيع أن نستخلص أن التضخم والذي يؤدي إلى تدهور في النظام النقدي الداخلي سوف ينعكس على القطاع الخارجي للاقتصاد. وسوف ينعكس هذا بدوره على ميزان المدفوعات من حيث العجز وزيادة الواردات وتناقص بل وهروب رؤوس الأموال. كما أن التضخم الخارجي يمكن أن يحقق أيضاً أثراً ضاراً على الدول التي تتمتع بالاستقرار النقدي لمجرد اندماجها

وتبعيتها للاقتصاد العالمي، فالأثر الضار للتضخم في العلاقات الدولية هو أثر مزدوج ومتبادل.

ب - وسائل مكافحة التضخم: إن دراسة الكيفية التي يمكن بواسطتها تجنب التضخم المتولد عن النمو في التقلبات، أو على الأقل تقييد آثاره، وتوجيهه الوجهة التوزيعية التي تتفق مع أهداف النظام الرأسمالي، من حيث تحقيق التراكم الرأسمالي وتجديد الانتاج من جهة، وتحسين مستوى الدخل من جهة أخرى، يرتبط بالاختيار بين سياسيتين أساسيتين:

- السياسة الانكماشية التقليدية.

- السياسة النقدية التي تعمل على المحافظة على النمو مع تحقيق استقرار نقدي يصاحبه معدل مقبول من التضخم (سياسة الدخل).

( ١ ) السياسة الانكماشية التقليدية: تعتبر هذه السياسة طريقة جذرية لمعالجة الظاهرة. وترتكز على اجراءات معاكسة للضغوط التضخمية، بشكل وقائي يصل إلى حالة اقتصادية جديدة تسود الاقتصاد، نطلق عليها تعبير الانكماش. فيتمثل الانكماش في الحركة والفعل اللذان من شأنهما تحجيم دور النقود في النشاط الاقتصادي، وامتصاص الزيادة في الرصيد النقدي، والتقييد من الانفاق بأنواعه الثلاثة (الحكومي - الخاص - الاستثماري)، وحصر النشاط الحكومي ونشاط المشروعات وحجم الأثمان. ومن ثم يقل النشاط الانتاجي، وتتجمد معدلات النمو، وتعود الأسعار إلى حالتها الأولى. ويمكن الاستدلال على الانكماش من خلال المؤشرات الثلاث الأساسية في الاقتصاد: الأسعار - التشغيل - ميزان المدفوعات. فعلى عكس التضخم تنخفض الأسعار وتزداد البطالة ويتحقق فائض في ميزان المدفوعات. وإذا كان الانكماش يمثل حالة عكسية تماماً للتضخم مماثلة له في ظواهره ولكن بطريقة سلبية، إلا أنها يعبران في نفس الوقت عن الاختلال في الهيكل الاقتصادي وفي النظام النقدي. ولا يمكن أن نتصور أن يتم اصلاح النظام النقدي عن طريق احلال اختلال آخر. فكل من التضخم والانكماش

سيؤديان إلى سوء استخدام النقود وخروجها عن وظائفها الأصلية وتدهور النظام النقدي.

وفي الواقع فإن الإجراءات الانكماشية لم تحقق أي نجاح يذكر في التاريخ الاقتصادي، من خلال الحالات القليلة التي لجأت إليها الحكومات لمعالجة ظاهرة التضخم. والمثال الواضح على ذلك ما تحقق في أزمة الكساد سنة ١٩٢٩ أو ما سببته من آثار اجتماعية تمثلت في البطالة والافلاس، انخفاض في الإنتاج، وانخفاض في الأجور والأرباح والتي كادت أن تفتك بالنظام الرأسمالي ذاته.

ولقد أحدثت النظرية الكنزية تأثيراً جوهرياً في السياسات الاقتصادية والنقدية. فالدولة استرشدت بتلك المفاهيم التي أوردتها تلك النظرية، أصبحت تتدخل في النشاط الاقتصادي، وتزيد من الانفاق، وتشجع البنوك التجارية على منح القروض وخلق الائتمان، وتعمل على زيادة الأجور وتنمية الطلب. كما تتخذ إجراءات اجتماعية عديدة مثل تحديد الحد الأدنى للأجور، وتطبيق التأمينات الاجتماعية والصحية والعائلية. وكل هذه الإجراءات من شأنها تنمية النشاط الاقتصادي الاستهلاكي والاستهلاكي، ومحاولة إفادة الفئات الاجتماعية من ثمرات النمو، التي حققتها الاقتصاديات الرأسمالية في المراحل الحديثة من تطورها، حتى ولو كان ذلك يتم بطريقة متفاوتة.

إن ما تقدم كله يوضح فشل الإجراءات الانكماشية في معالجة التضخم ويصبح الخيار الثاني هو الأكثر فعالية والأقدر على مواجهة الظاهرة محل دراستنا.

#### ( ٢ ) السياسة النقدية ( سياسة الدخل ) :

تمثل هذه الطريقة في اتخاذ إجراءات مبسطة ومثبتة تحاول أن تتجاوب مع معدل معقول من التضخم يسود الاقتصاد، ويمكن من التحكم فيه ومعرفة مده، ويكون عاملاً في تحقيق النمو الاقتصادي. وفي نفس الوقت تتبع بعض الإجراءات التي تساهم في المحافظة على قيمة النقود والقدرة الشرائية لحائزي النقود، بطريقة نسبية ترضي مطالب القوى الاجتماعية المختلفة من العمال والمشروعات، ومجاراة

هذا الارتفاع في الاسعار بارتفاع آخر في الأجور والأرباح التجارية. فالأمر يتعلق هنا بسياسة تدخلية لمعالجة الأزمة النقدية والتضخم. وفي هذا الصدد لا بد قبل التعرض لخصائص تلك السياسة أن نوضح الخلاف الذي ثار حول المقصود « بسياسة الدخل »، بين الاتجاه الأنجلوسكوني والفرنسي. فالمفهوم الأنجلوسكوني يرى أن سياسة الدخل، تعني مجموعة الاجراءات التي من شأنها تقييد معدلات الزيادة في الدخل النقدي من جهة، والتي تهدف إلى تخليص قوى السوق التلقائية من ضغط وتدخل قوى العمل والمشروعات والجماعات الديناميكية الأخرى. فسياسة الدخل تمثل التوجه المصحح لآثار السياسات النقدية والضريبية والمالية. والمهدف من سياسة تحديد الدخل النقدي يتركز في محاولة تحقيق اعتدال في معدلات الزيادة في الأسعار والنفقات عندما يعجز عن ذلك الطلب الكلي أو التشغيل، ويبحث أن استمرار الزيادة في الأجور أو الأسعار يمكن أن يؤدي إلى أزمة اقتصادية وأزمة في ميزان المدفوعات.

اما المفهوم الفرنسي للسياسة النقدية، فهو يتوجه إلى مجموعة الاجراءات التي تعمل على التنسيق بين زيادة معدلات الدخل لمختلف الأفراد والطوائف والقطاعات خلال مراحل النمو الاقتصادي. أي أن سياسة الدخل ترتبط ارتباطاً وثيقاً بعملية تصحيح إعادة توزيع الدخل اثناء النمو الاقتصادي.

وفي الحقيقة أن المفهومين لا يختلفان، ففي كلا المفهومين تعني سياسة الدخل بدءاً تدخل متعمد من جانب الدولة في عمليات تكوين الائتمان وبصفة خاصة أئتمان عناصر الانتاج (عنصر العمل واسعار السلع الاستهلاكية) لكن تحول بادئاً أي زيادات متفاوتة في الدخل بين الطوائف المشاركة في العمليات الانتاجية، أو على الأقل تصحيح الأثر التوزيعي المترتب على حالة التضخم. ويمكن القول أنه بصفة عامة أن سياسة الدخل تتمثل في خطة لتثبيت الأجور والأسعار، مع القيام ببعض الموازنات الاجتماعية التي من شأنها تخفيف العبء على ذوي الدخل المحدود وابعادهم - إلى حد ما - عن آثار التضخم.

يتعين علينا بعد حسم المقصود بسياسة الدخل أن نتناول خصائصها والتي تتمثل فيما يلي :

- لا تعني سياسة التدخل، عن وجود سياسة مستقلة في حد ذاتها، وإنما هي تمثل السياسة الاقتصادية ذاتها عندما تبحث عن معدل مناسب للنمو أو عندما تحاول تصحيح مساره.

- تمثل سياسة الدخل الاجراء المضاد لمواجهة آثار التضخم التوزيعية حيث انها تعمل بداءة على منع أي زيادة في الأسعار يكون من شأنها الاضرار بالاقتصاد في مجموعة وخاصة عندما تنسب الزيادات المبالغ فيها للأسعار والنفقات في تحقيق اختلال الهيكل الصناعي القومي وعدم قدرته على مواجهة المنافسة الأجنبية (عجز بميزان المدفوعات)، ومن حيث أنها تصحيح من عملية توزيع الدخل بين الأفراد والعناصر المساهمة في عملية الانتاج، خاصة أن أي ارتفاع مبالغ فيه في الاسعار (السلع الاستهلاكية والأجور) سوف يؤدي إلى توزيع دخول نقدية مرتفعة ظاهرياً، ولكنها في الواقع ارتفاعات غير حقيقية، ومن حيث أنها أخيراً تعمل على تحقيق التعادل في عملية تخصيص وتوزيع الموارد بين الأفراد والقطاعات والحكومة. وبصورة إجمالية يمكن القول بأن سياسة الدخل تعرقل أو توقف أي عملية توزيعية للدخل ناتجة عن مصادر تضخمية.

- سياسة الدخل ضرورية لتحسين معدلات التشغيل عندما يسود الاقتصاد حالة تضخمية. فعندما نجد أن استقرار الأسعار أو زيادة معقولة في الأسعار لا يمكن تحقيقها عن طريق تخفيض مستوى الطلب أو أن ذلك سوف يسبب اضراراً اجتماعية كزيادة معدلات البطالة أو يؤدي إلى انخفاض الانتاج الحقيقي، فإن اتخاذ الاجراءات الدخلية المضادة تكون هي الوسيلة الفعلية لاستمرار النمو الاقتصادي.

ومما تقدم يمكن القول بأن اجراءات السياسة الدخلية وأساليبها تتجاوز الأساليب النقدية التقليدية، ويتسع اطارها ليشتمل كافة الاجراءات التي تمس

مباشرة أو بطريقة غير مباشرة النشاط النقدي بل والحقيقي أيضاً. وهي وإن تعددت إلا أنها تتمحور حول كافة الاجراءات التي تمس الدخول النقدية للأفراد والقطاعات والمشروعات والتي تنفاوت في أهميتها وفاعليتها ومن أهم هذه الاجراءات تحديد الأجور أو تجميدها وتحديد معدلات الزيادة فيها بطريقة اتفاقية مثل العقود الاجتماعية بين النقابات والحكومة، والعقود الجماعية بين النقابات والمشروعات، تحديد وزيادة الحد الأدنى للأجور في الفترات التضخمية، زيادة متدرجة ومتصاعدة في الأجور للقضاء على التفاوت الاجتماعي والاقتصادي، فرض ضرائب على الأجور العالية والأرباح، تغيير أسعار الفائدة، الخدمات والاعانات الاجتماعية، وتعديل نظام التأمينات الاجتماعية والصحة والسكانية، زيادة الاعانات ضد البطالة، تحقيق تغيرات في نظم التدريب المهني لتسهيل عملية تحول العمال بين القطاعات والمهن، تعديل هيكل الضريبة على الدخل، الاعانات الاقتصادية الحكومية إلى مختلف المشروعات الاقتصادية، رقابة ميزان المدفوعات والتجارة الخارجية وأسعار السلع المستوردة. لا شك ان نوعية الاجراءات المختارة، سوف تختلف وفق ظروف النمو الاقتصادي، وحالة ودرجة الأزمة التي يمر بها كل اقتصاد قومي رأسمالي<sup>(١)</sup>.

---

(١) انظر دكتور / مصطفى رشدي شبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، المرحع السابق من

ص ٦٤٤ حتى ٦٤٤.





## الفصل السادس

### النظم النقدية

عندما نتحدث عن النظم النقدية فإننا ننظر إليها من وجهتين: <sup>(١)</sup>

- من الناحية الداخلية.

- من الناحية الدولية

أما من الناحية الداخلية فهناك عدة نظم نقدية - كما سبق ان رأينا - نظم النقود ذات القيمة المحفوظة فيها ، ونظم النقود ذات القيمة غير المحفوظة فيها ، أو نظم النقود المعدنية ، ونظم النقود المصرفية .  
وأما من الناحية الدولية ، فهناك عدة نظم نقدية ولكن كلها مركزة أما بصورة مباشرة وغير مباشرة على الذهب .

### المبحث الأول

#### الأنظمة النقدية المعدنية <sup>(٢)</sup>

سبق أن رأينا أن هناك معادن تستعمل لصناعة النقود المعدنية الرئيسية ، ومعادن أخرى تستعمل لصنع النقود المساعدة ، لكن النقود الرئيسية هي دون غيرها التي تتخذ أساساً وقاعدة للنظم النقدية .

(١) Delande Guy: les systèmes monétaires, Montpellier, 1985 p 23 - 38.

(٢) انظر د / محمد زكي الشافعي ، مقدمة في النقود والبنوك ، المرجع السابق ص ١٤٨ - ص ١٦٠

هذا ويمكن للنظم النقدية المعدنية أن تكون لها قاعدة واحدة كقاعدة الذهب أو قاعدة الفضة وفي هذه الحالة يسمى النظام « بنظام المعدن الواحد »، كما يمكن أن تكون لها قاعدتان: الذهب والفضة ويسمى النظام في هذه الحالة « نظام المعدنين ».

#### ١- نظام المعدن الواحد

كانت هناك دول كثيرة، فيما مضى تلجأ إلى نظام المعدن الواحد، بل وما زالت بعد الدول تستخدمه حتى يومنا هذا. ويقضى هذا النظام بأن يكون معدن واحد - الذهب أو الفضة، مقياساً للقيم الاقتصادية وله القوة الإبرائية النقدية.

أ - قاعدة الفضة: هذا أقدم نظام عرفه العالم ولقد استمر عدد كبير من الدول يتبعه حتى سنة ١٩١٤، وبقيت بعد ذلك بعض الدول المتخلفة في العالم تتبعه مثل بوليفيا واكوادور...، ولهذا السبب ما زال اسم نقود في اللغة الفرنسية تسمى (Argent) ولقد ظهرت صعوبة الاستمرار في اتباع هذا النظام عندما أقيمت معظم الدول الأخرى باتباع نظام قاعدة الذهب، فأصبح عسيراً البقاء عليه في المعاملات الدولية، مما جعل قيمة النقود الفضية تندهور.

ب - قاعدة الذهب: **Gold Standard** كان نظام قاعدة الذهب هو النظام السائد في غالبية الدول المتقدمة في العلم حتى زمن ليس بالبعيد، وكان هذا النظام معترف به اعترافاً جماعياً حتى أمكن تسميته نظام قاعدة الذهب الدولية، وكانت بريطانيا العظمى هي أول من أقر هذا النظام سنة ١٨١٦، ثم تبعتها في ذلك عدد كبير من الدول خلال النصف الأخير من القرن التاسع عشر، وذلك عندما عدلت كل من ألمانيا وفرنسا والولايات المتحدة والدول الاسكندنافية وغيرها عن نظام المعدنين. وظل نظام قاعدة الذهب أكثر النظم النقدية شيوعاً حتى نشوب الحرب العالمية الأولى سنة ١٩١٤.

ولقد أطلق على هذا النظام اسم قاعدة الذهب، حيث أن هذا المعدن قد أصبح بموجبه مقياساً مشتركاً للقيم الاقتصادية، وله القوة الإبرائية النقدية.

ويطلق على النظام النقدي، انه نظام يتبع قاعدة الذهب، عندما يحتفظ بوحده النقدية ( الليرة الاسترلينية في المملكة المتحدة، والفرنك في فرنسا والدولار في الولايات المتحدة...) بقيمة تساوي وزناً معيناً من الذهب بدرجة نقاوة معينة.

#### ( ١ ) نظام العملة الذهبية <sup>(١)</sup> Gold coin Standard كان هذا النظام سائداً

قبل الحرب العالمية الأولى، وهو يقضي بأن تكون القطع النقدية الذهبية ذات اللون ودرجة النقاوة المحددة قانوناً مستعملة بالفعل كعملة. وكانت النقود الورقية كالبنكنوت قابلة للتحويل إلى نقود ذهبية عند الطلب، وفي نفس الوقت كان سك الذهب وتذويب المسكوكات وتصدير واستيراد الذهب عمليات مسموح بها جميعاً. وهكذا كانت وحدة العملة تحافظ على معدل محدد للتبادل الذهبي وكان الذهب بصورة عامة قيمة واحدة في سائر أرجاء منطقة قاعدة الذهب.

إلا أن حاجات الحرب الأولى والتطور الفكري الاقتصادي أفرزا ادراكاً فحواه، ان عملية انتقال النقود الذهبية من يد إلى يد هي نوع من الترف غير الضروري وأنه من المتسرع تحقيق جميع مميزات قاعدة الذهب من غير الحاجة إلى وجود نقود ذهبية قيد التداول.

وبذلك فقد ظهرت صورتان رئيسيتان، احدهما نظام السبائك الذهبية، والثاني نظام الصرف بالذهب، وأصبحا مقبولين كصورتين أصليتين لقاعدة الذهب.

#### ( ٢ ) نظام السبائك الذهبية Gold Bullion Standard بقيام الحرب العالمية

الأولى، تعذر سك القطع الذهبية بنفس الحرية التي كانت سائدة في ظل نظام العملة الذهبية، كما أن ضرورات الحرب جعلت من المتعذر نقل الذهب من انجلترا إلى البلاد الأخرى والتي كانت توجد فيها قوات عسكرية في الوقت الذي زادت فيه نفقات تلك النفقات.

---

Delande Guy. les systèmes monétaires, op cit p 25 - 28.

(١)

وكذلك كان الحال بالنسبة للدول الأخرى . إزاء ذلك اضطرت الدول إلى أن تتخلى تدريجياً عن النظام السابق ، فاختفت القطع الذهبية من التداول ، وأصبحت النقود الورقية هي النقود القانونية ، وبعد انتهاء الحرب وجد أنه لا مصلحة في العودة إلى العملة الذهبية لاتساع نطاق المعاملات التجارية .

من هذا الواقع وجدت الحكومات المختلفة أن الأمر يقتضي إلغاء العمل بنظام العملة الذهبية التي لم يعد تداولها في الحياة اليومية أمراً شائعاً مألوفاً . وعندما عادت بريطانيا إلى نظام قاعدة الذهب بعد الحرب سنة ١٩٢٥ أدخلت تعديلاً على هذا النظام فاعتمدت النظام الذي يسمى السبائك الذهبية . وأهم مظاهر هذا النظام ما يلي :

- منع حرية سك الذهب لحساب الأفراد الخاص ، ولم يعد يسمح إلا لبنك إنجلترا ، ( البنك المركزي ) بأن يصدر الليرات مقابل ذهب وهكذا أصبحت الليرات الذهبية عملياً غير نقدية وحجبت عن التداول .

- لم تعد النقود الورقية التي يصدرها بنك إنجلترا ، والتي أصبحت القوة الإبرائية القانونية الرئيسية ، قابلة للتحويل إلى نقود ذهبية عند الطلب .

- كان يطلب دائماً من بنك إنجلترا ، كسلطة نقدية المحافظة على قيمة التبادل لليرة الإنجليزية ، بالنسبة للذهب ، أي أن يحافظ على قيمة النقد مستخدماً الوسائل الآتية :

١ - أن يتم بيع الذهب على شكل قضبان من الذهب الخالص بوزن ٤٠٠ أوقية أو نصفه بمعدل  $\frac{1}{4}$  ٣ - ١٧ - ١٠ ليرة استرلينية للكل أو النصف وهذا يعني أن القوة الإبرائية القانونية حوالى ١٤٧٠٠ ليرة استرلينية تساوي لدى البنك سبيكة من الذهب الخالص وزنها ٤٠٠ أو نصف أوقية<sup>(١)</sup> . إلا أنه كان من غير الممكن

---

(١) انظر : الدكتور عبد المنعم البيه ، اقتصاد النقود والبنوك ، الطبعة الثانية الاسكندرية ١٩٥٦

استعمال الشبكة الذهبية كنقود، وكان النظام القديم يسمح بأن تستبدل النقود الورقية بالنقود الذهبية عند الطلب لدى البنك.

٢ - كان يطلب من بنك إنجلترا شراء كميات من الذهب بسعر يساوي القوة الإبرائية للذهب، وكانت كميات الذهب المشتراة تذهب إلى الخزنة العامة ولا تعود من أخرى للتداول، إذ كان يدفع بنكوت مقابل الذهب.

٣ - السماح باستيراد وتصدير الذهب بدون قيود، وذلك كما كان الأمر في الماضي وأن كانت حرية التصدير تبدأ من حد أدنى معين من كمية الذهب لأنه بينما تحبب المسكوكات الذهبية من التداول في الداخل، فإن الذهب مخصص للمعاملات الدولية.

وفي ظل نظام السبائك الذهبية، يبقى الذهب مقياساً للقيمة إلا أنه لا يحتفظ بوظيفته كواسطة أو وسيلة للتبادل. وهذا من شأنه أن يؤدي إلى توفير في استعماله الداخلي، ويلاحظ أن جميع المخزون الذهبي في دولة ما إنما يحتفظ به في البنك المركزي الذي يحافظ على قيمة العملة بالنسبة للذهب. ومن هنا تبدأ الدولة في فرض القيود على حركة الذهب في سعيها للاحتفاظ به للمعاملات الدولية، ومن ثم تسعى لتقليل الاكتفاء له من جانب الأفراد ولا تسمح إلا بتصدير الكميات الكبيرة منه بهدف تسوية معاملة دولية.

وقد اتبعت إنجلترا نظام السبائك الذهبية في الفترة من عام ١٩٢٥ إلى عام ١٩٣١، وحظرت تصدير السبائك الذهبية إلا إذا كان وزنها لا يقل عن ٤٠٠ أوقية وكانت مخصصة لتسوية معاملة خارجية.

كما اتبعت الولايات المتحدة الأمريكية نوعاً من نظام السبائك الذهبية سنة ١٩٣٤، فأوقفت حرية السك بالنسبة للذهب، ومنعت تداول المسكوكات الذهبية، ومع ذلك أباحت الحصول على السبائك الذهبية لأغراض الصناعة والتجارة الخارجية.

(٣) نظام الصرف بالذهب Gold Exchange Standard تتمثل هذه الصورة

من صور قاعدة الذهب، فارتباط العملة الوطنية، بالذهب عن طريق غير مباشر وذلك من خلال عملة أجنبية قابلة للتحويل إلى ذهب.

وفي هذا الصدد نجد أن السلطات النقدية غير ملزمة بتحويل أوراق البنكوت التي تصدرها إلى ذهب ولكنها مع ذلك ملزمة بتحويلها إلى عملات أجنبية يمكن تحويلها في بلدها الأصلي إلى ذهب، فالعملة الوطنية ترتبط هنا بالذهب ارتباطاً غير مباشر عن طريق عملة أجنبية مرتبطة بالذهب.

ويرجع هذا النظام إلى بدءا المعاملات التجارية غير المتكافئة (\*)، حيث سح دولة صغرى دولة كبرى، تسير على نظام الذهب، تبعية اقتصادية وسياسية، كما كانت الحالة بالنسبة للهند ومصر في علاقتها بالإنجلترا (1).

فكما سبق أن رأينا أن إنجلترا كانت تسير على قاعدة الذهب من سنة ١٩٢٥ حتى سنة ١٩٣٦، وكان البنك المصري يقوم بإصدار الجنيه المصري في هذه الفترة، وفي حالة نشوء علاقة مديونية بين مصري وآخر إنجليزي، كان لزاماً على التاجر المصري أن يتوجه إلى البنك الأهلي طالباً تحويل مبلغ من الجنيهات المصرية إلى جنيهات استيرلينية، بدفعها لدائنه، وبذلك كان يتم السداد من رصيد البنك الأهلي من الاسترليني لحساب التاجر الإنجليزي، فالتسوية تتم إذا بدون استخدام الذهب، ولكن على أساسه، حيث أن الجنيه الاسترليني يقوم على أساس قاعدة الذهب (نظام السبائك الذهبية).

ويرى بعض المؤلفين (2) أن نظام الصرف بالذهب، إذا تسير له أن يعمل بصورة فعالة صالحة فإنه يحقق للدولة التي اتخذته كنظام نقدي لها، قدراً من التوفير أكثر من القدر الذي يمكن أن يحققه أي نظام آخر من أنظمة قاعدة

---

(\*) هذا المصطلح مأخوذ من: Samir Amin: «l'échange inégal» Paris, collection maspero.

. 1978

(١) انظر د / عبد الهادي علي النجار: التحليل النقدي ودروس في النقود والبنوك والنظرية النقدية، المرجع السابق، ص ٧٨.

(٢) انظر د / أمين الحافظ: الاقتصاد السياسي، المرجع السابق ص ٧٥.

الذهب. وبذلك يكون هذا النظام أكثر ملائمةً للدول المتخلفة- والتي ليس لديها الامكانيات الكافية لإقرار نظام ذهبي حقيقي- لكن شريطة أن يكون مصاحبا بقدر كبير من المراقبة على العملة والتبادل. ويمكن القول أن هذا النظام، قد يؤدي إلى نشوء تضخم نقدي في الدولة، وذلك في حالة تداول كميات كبيرة من النقود، الورقية في السوق، ولمواجهة ذلك يتعين على السلطات النقدية أن تحول عملتها الورقية إلى ذهب، وبهذا فإن إيقاف موجة التضخم لا يأتي بصورة تلقائية. في حين أن في نظامي قاعدة العملة الذهب، أو الشبكة الذهبية، فإنها تستطيعا مواجهة هذه الموجة بالتقدم للتحويل لقاء ذهب، وعليه يتوقف التضخم بصورة تلقائية.

#### ( ٤ ) عيوب نظام قاعدة الذهب<sup>(١)</sup> :

تمثل عيوب نظام قاعدة الذهب فيما يلي :

١ - ثبات معدلات الصرف يؤدي إلى التضحية بما تستمتع به الدولة من ثبات في مستوى اسعارها فإذا أرادت الدولة أن تحافظ على الحجم العادي لتجاريتها الخارجية، فإنه يجب عليها أن تعدل أسعارها لتتلاءم مع الأسعار السائدة في البلاد الأخرى، والا تعرضت لخسائر كبيرة كما حدث لـ انجلترا في الفترة من ١٩٢٥ إلى ١٩٣١، حينما عادت إلى قاعدة الذهب باتباع نظام السبائك الذهبية، فقد ثبتت قيمة الجنيه الاسترليني عند سعر مرتفع وكان سعر الصرف بين انجلترا والولايات المتحدة ثابت عند ٤,٨٨٦٥ دولار. وكانت النتيجة أن الأسعار أصبحت في انجلترا أعلى منها في الولايات المتحدة فأخفضت قيمة الصادرات البريطانية نتيجة ارتفاع التكاليف، وبالرغم من محاولات انجلترا لتخفيض التكاليف، فإن ثبات سعر الصرف عند هذا المعدل ترتب عليه كساد الصناعات الرئيسية مثل الفحم والمنسوجات في حين أن انجلترا كانت لو سمحت بتقلبات سعر الصرف، لكان

---

(١) انظر د / عبد المنعم البيه : اقتصاد النقود والبنوك، المرجع السابق ص ٤٣ .

من الممكن لها استعارة أسواقها الخارجية، وكان نتيجة ذلك اضطراب التجهل إلى الخروج عن قاعدة الذهب.

٢ - تؤدي حركات الذهب، إلى إيجاد نوع من الفزع والقلق. وذلك كلما انتقل الذهب من دولة إلى أخرى، ولا يقتصر هذا الشعور على الدولة التي يخرج منها، بل تمتد اثارة إلى الدولة التي يستقر فيها، الأمر الذي يتطلب القدر الكبير من الاجراءات الرقابية.

#### ٢ - نظام المعدنيين: Bi-metallism

كان نظام المعدنيين هو النظام الذي ساد في دول كبيرة، لمدة مائتي عام، انتهت خلال الربع الأخير من القرن التاسع عشر<sup>(١)</sup>.

وأهم ما يميز نظام المعدنيين، وجود نقود قانونية من العملات الذهبية، إلى جوار نقود قانونية أخرى من العملات الفضية، على أن تعين الدولة نسبة قانونية بين المعدنيين<sup>(٢)</sup>، وتكون النقود الورقية قابلة للصرف بالذهب أو الفضة.

وتستطيع الدولة التي تسير على نظام المعدنيين، أن تتعامل مع الدولة التي تسير على نظام المعدن الفردي الذهبي، كما يمكنها ذلك مع الدول التي تطبق نظام المعدن الفردي الفضي.

وقد بدأ تدهور قيمة الفضة منذ الربع الأخير للقرن التاسع عشر مما أدى بالذهب إلى الاختفاء، بفعل قانون جريشام، إذ كان من العسير إبقاء المعدنيين في التداول جنباً إلى جنب، كما يصعب أن تكون النسبة القانونية التي تضعها الدولة بين المعدنيين، مساوية للنسبة التجارية لها في الدول الأجنبية، حيث أن النسبة بين

---

(١) كانت تسير الولايات المتحدة تسير على نظام المعدنيين عام ١٨٧٣، وأخذت به فرنسا عام

١٨٠٣ ولم تعدل عنه إلا عام ١٨٧٤

(٢) كان معدل نسبة القيمة بين الفضة والذهب ثابتاً إلى حد كبير ويتراوح حول

النسبة ١٥١ / ٢ = ١٩، كلف باكتشاف مناجم الذهب في استراليا وكاليفورنيا في سنة ١٨٥٠.

هبطت قيمة الذهب بالنسبة إلى الفضة قليلاً وأصبحت النسبة حوالي ١٥ : ١.



المعدنين في الأخيرة، تتغير حسب العرض والطلب، دون أن تتغير النسبة القانونية في الدولة التي تسم على نظام المعدنين. ويدفع ذلك الدول الأجنبية إلى تصدير الذهب أو الفضة إلى تصدير الذهب أو الفضة إلى الدولة المذكورة سبباً وراء تحقيق الربح، وتكون النتيجة أن تعبد الدولة التي تطبق نظام المعدنين أن معدن فيها قد صدر ولم يبق لديها غير معدن واحد. فقد كانت قيمة الذهب القانونية في فرنسا أكبر من سعره الحقيقي في السوق، أي أصبح نقداً ضعيفاً، بينما كان سعر الفضة القانوني أقل من سعره السائد في السوق وبذلك أصبحت نقداً قوياً، ففي هذه الحالة أدى قانون جريشام إلى طرد النقود الضعيفة (أي الذهب)، بفعل النقود القوية (أي الفضة) من التداول.

هذا وقد كانت فرنسا قد قامت - في سنة ١٨٦٥ - مع دول أخرى (تتسمى معها لاتحاد نقدي كان اسمه «الاتحاد اللاتيني» وهو مؤلف من فرنسا وبلجيكا وسويسرا وإيطاليا واليونان) بمجهودات من أجل إيقاف المسكوكات الفضية من التداول، وذلك من أجل انقاذ نظام المعدنين ومن أجل إبقائه في وجه نظام المعدن الواحد الذي كانت تعتمد بريطانيا. وأهم أجراء اتخذته هذه الدول هو انقاص درجة النقاوة في المسكوكات الفضية لديها بقصد أن تصبح الأخيرة نقوداً رديئة، وذلك من أجل عودتها إلى التداول<sup>(١)</sup>.

وفي عام ١٨٧١ تبدلت الظروف بالنسبة للنقود الفضية حيث بدأت قيمتها تنخفض حتى أواخر القرن التاسع عشر، نتيجة ازدياد الانتاج العالمي منها، خاصة عندما اكتشفت مناجم الفضة في الولايات المتحدة من جانب، وانخفاض الطلب على الفضة بعد أن خرجت ألمانيا والدول الاسكندنافية والولايات المتحدة وغيرها عن استعمال الفضة كنقود رئيسية قانونية ولم تعد تستعمل إلا للنقود المساعدة واعتمدت نظام قاعدة الذهب من جانب آخر.

---

(١) انظر دكتور / أمين الحافظ: الاقتصاد السياسي، المرجع السابق ص ٨٥.

وهكذا فقد أصاب معدل نسبة القيمة بين الفضة والذهب اختلال كبير وصل في نهاية القرن إلى ٣٨ : ١ بعد أن كان في الماضي ١٥ : ١ ، ولقد أدى ذلك إلى تدفق معدن الفضة إلى دول الاتحاد اللاتيني بعد أن انخفضت قيمة الذهب ، وذلك بقصد سكة في دور السك هناك لأن قيمة للنقد الفضي أصبحت أعلى من قيمة المعدن نفسه ، وعاد قانون جريشام يؤدي دوره في هذا الاتحاد فبدأت العملة الذهبية تختفي<sup>(١)</sup> .

إزاء ذلك عجزت دول الاتحاد المذكور ولم يعد امامها انقاذاً للحالة المتدهورة من اتخاذ قرار في ١٨٧٤ بإغلاق دور سك العملة أمام طالبي المعدن الفضي ، فعاد معدن الذهب إلى الظهور والتداول من جديد وأصبحت دول الاتحاد كأنها قد اعتمدت نظاماً جديداً للعملة المعدنية . وبموجب هذا النظام سمح بسك الذهب ولم يسمح بذلك بالنسبة للفضة ، وسمى هذا النظام بنظام « القاعدة العرجاء » . ويرجع سبب تسمية هذا النظام كذلك ، هو وقوفه على معدن واحد في نظام المعدنيين . ظل هذا سائداً منذ ذلك الوقت حتى قيام الحرب العالمية الأولى ١٩١٤ - ١٩١٨ ، وفي هذه الآونة ، وبالرغم من إيقاف سك الفضة ، فإن كلا المعدنيين الذهب والفضة ظلّا قوتي ابراء شرائية بمعدل نسبة قيمة قانونية بين المعدنيين كانت تورد من وقت لآخر .

وقد كانت كثرة التعديلات التي تطرأ على هذا المعدل من أبرز نقاط الضعف لنظام المعدنيين ، بل السبب النهائي الذي قضى على هذا النظام .

---

(١) انظر : د / محمد زكي الشافعي ، المرجع السابق هامش ١٦١ .

## المبحث الثاني

### نظام النقود الورقية

كانت الحرب العالمية الثانية مناسبة لانتهاء قاعدة الذهب بصورها المختلفة، حيث كان يتم تمويل الحرب من خلال اصدار كميات كبيرة من أوراق البنكنوت والتوسع في الائتمان، الشعور بعدم الأمان لدى الأفراد والذي تواجهه لدى الأفراد في تلك الفترة ودفعهم إلى سحب رصائدهم من الذهب في البنوك على الرغم من الحرص الكبير لدى الدول بعدم نفاذ رصيدها الذهبي. هذا بالإضافة إلى ما أدت إليه الحرب من أرباك في المواصلات والمعاملات الدولية، وبذلك بدأ النظام النقدي في الارتكاز على النقود الورقية. ويجدر الإشارة أن النقود الورقية أستخدمت قبل نظام الذهب وأثناءه أيضاً. وكانت أثناء نظام العملة الذهبية قابلة للتمويل، في حين أنها لم تكن كذلك أثناء نظام السبائك الذهبية إلا بالنسبة للمعاملات الكبيرة ولاستخدامها في الأغراض الصناعية.

#### ١ - سمات نظام النقود الورقية

هذا ويمكن حصر سمات نظام النقود الورقية فيما يلي<sup>(١)</sup>.

(١) تخضع الدولة عملتها لقيود ترتبط بتحديد كمية النقود الورقية التي يصدرها بنك الاصدار (البنك المركزي). وذلك عن طريق ربط كمية النقود بحجم الانتاج اليومي، الأمر الذي يعني انفصال القيمة الاقتصادية للنقود عن القيمة الاقتصادية لأية سلعة وبخاصة الذهب، وارتباط القيمة الاقتصادية للنقود بالقيم الاقتصادية للسلع والخدمات في المجتمع.

---

(١) انظر: د/ عبد الهادي علي النجار، التحليل النقدي، المرجع السابق ص ٨٤.

(ب) يتم تحديد قيمة النقود الورقية بقيمة السلع والخدمات بطريقة، أما مباشرة أو غير مباشرة.

تتمثل الأولى في أن تقوم الدولة بوضع حد أقصى لكمية النقود الورقية التي يكون لبنك الاصدار أن يصدرها. أما الطريقة غير المباشرة فتتم عن طريق تحديد نوع من الغطاء الواجب توافره في مقابل كل ورقة بنكنوت يجري اصدارها.

(ج) تسوى المعاملات الداخلية بنقود ورقية تتمتع بالقبول العام وبنقمة الأفراد، ويضفي القانون عليها قوة ابرام غير محدودة للوفاء بالالتزامات أو الديون. أما المعاملات الخارجية فإن الدولة تقوم بتحديد أسعار الصرف الخارجي عن طريق قابلية تحويل العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية بسعر صرف ثابت، وقابل للتعديل.

(د) لا يؤدي نظام النقود الورقية إلى عدم استعمال الذهب في النظام النقدي فإنه يستخدم في تسوية فروق المدفوعات مع الخارج، حيث يصدر إلى الدول النائية أو يحول إلى عملات أجنبية يتم الدفع بها. وبذلك يحتفظ بالذهب كعملة من العملات يلجأ إليها في النهاية لتسوية فروق المعاملات الدولية، أو قد يحتفظ به للقيام بدور في مكونات الغطاء النقدي للعملة الورقية.

(ق) يتمتع نظام النقود الورقية بقدرة المرونة على مقابلة احتياجات المعاملات من ادوات الدفع اللازمة (حماية بنك الاصدار) في الحالات التي تستوجب ذلك، (خلق نقد جديدة للخزينة العامة)، الاضافة إلى قدرة هذا النظام على المحافظة على القوة الشرائية للنقود

## ٢ - وسائل معالجة الافراط في اصدار النقود الورقية

لكن قد ينجم عن الافراط في اصدار النقود، حدث تضخم نقدي وارتفاع في الأسعار وبالتالي انخفاض في قيمة النقود. ولقد درجت الدول في سياستها النقدية

لمعالجة هذه النتيجة إلى اتخاذ التدابير الثلاثة التالية<sup>(١)</sup> :

#### رفع قيمة النقود : (Révalorisation)

يتم ذلك أما برفع قيمة النقود بالنسبة للقوة الشرائية، وأما برفع قيمة النقود بالنسبة للذهب.

● رفع قيمة النقود بالنسبة للقوة الشرائية : وهذا يحدث عقب ارتفاع الأسعار الناجم عن الإفراط في إصدار النقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى ذهب، وهنا تلجأ السلطات إلى اتباع سياسة اقتصادية، تؤدي إلى انخفاض الأسعار، كأن تخفيض الأجور والإيجارات أو تزيد من الضرائب أو تشجع استخدام تكتيكات فنية في القطاعات الانتاجية المختلفة من أجل تخفيض تكاليف الانتاج وبالتالي اسعار البيع.

وإذا نجحت السلطات في خفض الاسعار، فيعني ذلك أن قيمة النقود قد ارتفعت، أو أن النقود قد عادت لما قيمتها السابقة قبل حدوث ارتفاع في الأسعار.

● رفع قيمة النقود بالنسبة للذهب، يستوجب هذا التدبير تدخل الدول في سوق صرف العملة الوطنية، بحيث تزيد من ثقل الذهب الذي تنسب إليه قيمة النقود الورقية في المعاملات والصفات المصرفية الخارجية، ولا يتيسر هذا الاجراء إلا اذا كان رعايا الدولة يملكون في الخارج ديوناً على الغير كبيرة وهامة، بحيث تؤدي إلى زيادة الطلب على نقود الدولة في سوق الصرف الدولي، وذلك لكي توازن عرض هذه النقود على الأقل، ولكي يزيد سعرها وقيمتها بصورة تدريجية في السوق الدولية. وهذا يفترض أن يكون الميزان التجاري لهذه الدولة فائضاً لمصلحتها. ولذلك فإن تطبيق هذا التدبير لا يتأتى لأي دولة كانت، وتزداد الصعوبة عندما نعلم أن ارتفاع قيمة نقد الدولة في الخارج يؤدي إلى تقليل

Delande Guy: les systèmes monétaires op. cit - p. 70.

(١)

صادراتها، الأمر الذي يستوجب ضرورة بذل الجهود لتخفيض تكاليف الانتاج في الداخل، وهذا أمر كما نعرف ليس باليسير.

- تخفيض قيمة النقود (Dépréciation) بإعلان تخفيض قيمة النقود

رسمياً (Dévaluation) :

لا يستوجب هذا التدبير اتخاذ الاجراءات المؤدية إلى خفض الاسعار عن طريق التأثير على تكاليف الانتاج، كما هو الحال بالنسبة لرفع قيمة النقود ولكن هذا لا يعني أن القانون الذي يقدر خفض قيمة النقود سوق يقتصر أثره على سعر النقود الوطنية في سوق الصرف، بل عادة ما يؤدي ارتفاع الأسعار في الداخل، وبالتالي تدهور قيمة النقود داخلياً إلى مضاعفة انخفاض قيمة النقود الوطنية في الخارج. لذلك فإنه يتحتم عند تحديد نسبة التخفيض أن يراعي الوضع الداخلي ومستوى الاسعار في الداخل لا قيمة النقود بالنسبة للذهب أو العملات الأجنبية فقط وذلك حتى لا يتأثر التثبيت الجديد لسعر الصرف للعملة الوطنية في الخارج بمستوى اسعار داخلية أعلى.

- إلغاء النقود ذات القيمة المنخفضة واستبدالها بنقود جديدة :

تلجأ السلطات بموجب هذا الأجراء، أن تلغي من التداول النقود ذات القيمة المنخفضة واستبدالها بنقود جديدة ذات قيمة مرتفعة. ويلجأ إلى هذا الاجراء عندما يبلغ التدهور في قيمة النقود الورقية درجة كبيرة نتيجة الافراط الشديد في الإصدار من جانب السلطات العامة.

ومثل هذا الاجراء تم في بعض الدول الأوروبية لا سيما في المانيا سنة ١٩٣٣ وفي بولونيا سنة ١٩٢٤، وفي النمسا سنة ١٩٢٥ وفي منتصف الستينات في فرنسا عند استبدال الفرنك القديم بالفرنك الجديد.

## الفصل السابع

### النظام النقدي المصري

إن كان النظام النقدي يتمثل في مختلف انواع النقود المتداولة، الهيئات والمؤسسات، النظم والقوانين التي تنظم الأمور النقدية في الدولة. وإن كانت الدولة هي التي تنفرد بوضع أسس النظام النقدي وتشكيل هيكله بما لها من سيادة نقدية على أراضيها. فالقانون هو الذي ينشأ وحده النقد، ويحدد القواعد التي يركز عليها النظام النقدي، ويضع القواعد والأصول التي تهيمن بمقتضاها الدولة على مختلف هيئات اصدار النقود، ويضفي قوة الإبراء القانونية على هذا النوع أو ذلك من أدوات الوفاء.

ومع ذلك فإن النظام النقدي يتحدد معالمة ويشكل هيكله عبر تطور تاريخي طويل، يتبدل بالواقع والتشريع لمطابقة متطلبات تغير الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية للوسط الذي ينظمه. من هنا تكشف سمات النظام النقدي لأي دولة من الدول عن طبيعة الأحوال الاقتصادية والاجتماعية السياسة السائدة فيه.

ودراسة تاريخ النظام النقدي المصري، توضح كيف ارتبطت اتجاهات التطور النقدي في مصر بتطور الأحوال الاقتصادية والاجتماعية والسياسية. وإن كان المصريون قد تعاملوا بالنقود منذ فجر التاريخ، فسكنتم في هذا المقام بتتبع السمات الأساسية للنظام النقدي في العصر الحديث وذلك في مباحث أربعة:

ـ الأول: النظام النقدي المصري قبل سنة ١٨٨٥.

- الثاني : النظام النقدي المصري بعد سنة ١٨٨٥ .
- الثالث : علاقة الجنيه المصري بالجنيه الاسترليني .
- الرابع : النظام النقدي المصري بعد الحرب العالمية الثانية .

## المبحث الأول

### النظام النقدي المصري قبل سنة ١٨٨٥

قبل عام ١٨٨٥ لم يكن لمصر نظاماً نقدياً حقيقياً إذ كان هناك عدداً كبيراً من العملات الأجنبية متداولاً .

فمنذ الفتح العربي كانت تتداول في مصر العملة التي سكها عمر بن الخطاب ( الدينار الذهبي ) ثم الدولتين الأموية ( الدرهم الفضي ) والعباسية ( الفلّس النحاس ) .

ولما أعلن أحمد بن طولون نفسه خليفة على مصر مستقلاً عن الدولة العباسية في سنة ٨٧١ ميلادية سك لنفسه ديناراً ذهبياً ( الدينار الأحدي ) ذا قيمة اسمية معادلة للقيمة الحقيقية .

وقد التجأ بعض السلاطين الذين تولوا الحكم من بعده لانقاص القيمة الاسمية عن القيمة الحقيقية ، على نحو ما كان يفعل ملوك أوروبا في القرون الوسطى ، بحيث اختفى الدينار الأحدي ، من التداول وارتفعت الأسعار واضطربت المعاملات .

في العهد الفاطمي ضرب جوهر الصقلي « الدينار المعزي » وكان يساوي ٢/١ درهماً ، وأكثر الحاكم بأمر الله من ضرب الدراهم الفضية مما أدى لانخفاض قيمتها فأصبح الدينار يساوي ٣٤ درهماً .

وضرب صلاح الدين الأيوبي دراهم نصفها فضة ونصفها نحاس سميت « بالدراهم الناصرية » واختفى الذهب والفضة في ذلك العهد بسبب الحروب



الصليبية وما تحملته مصر في خلالها من نفقات، وأوقف بعد ذلك سك العملة الفضية وكثر سك العملة النحاسية مما أدى لتدهور قيمتها إلى أن ضرب السلطان المؤيد في سنة ١٤١٥ ميلادية دراهم فضية وهي «المؤيدية» وقلل من سك العملة النحاسية، وضربت بعد عهده في خلال القرن الخامس عشر، عملة فضية سميت بالميدي وتساوي نصف درهم.

ولما فتح الأتراك العثمانيون مصر في سنة ١٥١٦ ضربت نقود مصرية ذهبية كالعملة التركية المسماة بالبندقي والمجر، وأخرى فضية سميت بالميدي، وقد سمي الميدي بعد ذلك بالباره.

وفي سنة ١٧٦٩ ضرب علي بك الكبير من المالك قروشاً فضية يعادل كل منها ٤٠ ميدي ولكن اختفى معظمها بعد وفاته.

وعندما احتل نابليون مصر في عام ١٧٩٨ ضرب قروشاً فضية قيمة كل منها ٤٠ باره. وكان القيمة الأسمية للقرش (١,٤٠٨ فرنكاً) تزيد عن القيمة الحقيقية (٠,٩٦٤ من الفرنك) وهبطت بعد ذلك قيمته حتى أصبح يساوي ٠,٢٦ من الفرنك.

وعلى ذلك ففي بداية القرن التاسع عشر كان النقد المتداول في مصر يتكون من بعض عملات محلية وتركية متدهورة القيمة، وكان أهمها البارة والقرش (يساوي ٤٠ بارة). وكان استخدام هذه النقود قاصراً على داخل البلاد، كما وجدت إلى جانبها عملات أجنبية متعددة، أهمها الريال النمساوي والأسباني، وكانت المعاملات الخارجية تتم بواسطةها. ولم تكن هنالك نسب محددة يتم على أساسها تبادل هذه العملات المختلفة المتداولة في مصر. والواقع فإن البلاد كانت خلوا من كل تنظيم نقدي، وكان ذلك سبباً في إشاعة الغوضى في التداول والعش في المعاملات.

ولما تولى محمد علي الحكم في مصر وجد الغوضى النقدي سائداً لاستعمال عدة نقوداً أجنبية نظراً لتدهور قيمة القرش وعدم صلاحيته في المعاملات الداخلية

للمصفقات الكبيرة والتجارة الخارجية.

لذلك حاول محمد علي في سنة ١٨٣٤ اصلاح وضع التداول النقدي في مصر وذلك باتخاذ اجراءين هامين في هذا الشأن:

أولاً: قرر اتخاذ الريال وحدة للنقود وذلك بدلاً من البارة أو القرش. وقد جعل هذا الريال بحيث يضرب من كل من الذهب والفضة على أن تكون النسبة في الوزن بينها ١: ١٥,٥ وهي النسبة التي كانت مقررة في فرنسا في ذلك العهد. « ويقال أن محمد علي أخذ بذلك بنظام المعدنين، وأن كان يعترض على ذلك بأن هذا النظام يفترض تقرير حرية السك بالنسبة للمعدنين المتخذين أساساً للنقد، بينما أن حرية السك هذه لم تكن قائمة عملاً في مصر، إذ كان السك قاصراً على الحكومة دون الأفراد. »

ثانياً: وبالإضافة إلى الريال كوحدة للنقود، نص على سك جنيه ذهبي يكون مضاعفاً للريال، كما نص على سك نقوداً أخرى، فضية وذهبية، تكون أجزاء له. ومنعاً لاضطراب المعاملات قرر محمد علي تثبيت قيمة النقود الأجنبية المتداولة إلى قيمة العملة المصرية وذلك بأن حدد سعراً قانونياً للنقود الأجنبية التي كانت متداولة في مصر وأهمها الجنيه الانجليزي والوينتو (القطعة ذات العشرين فرنكاً الذهبية) والجنيه المجيدي (التركي) والدولار (الأمريكي) والريال النمساوي وسمح بقبولها في المعاملات. « ويلاحظ بعض الكتاب أن هذا الاصلاح كان ضعيف الأثر، وأن قيمة العملات ظلت رغم الاصلاح المذكور، متقلبة غير مستقرة مما مكن البعض من تحقيق أرباح نتيجة فروق أسعارها. بل أن من الكتاب من يذكر أن هذا الاصلاح كان معيباً من حيث تقريره سعراً قانونياً لجميع العملات الأجنبية التي كانت تتداول حينذاك. »

وقد قوم محمد علي الجنيه المصري في علاقته بالعملية الأجنبية بأكثر من قيمته الحقيقية مما جعلها عملة قوية والجنيه المصري عملة ضعيفة. وكان من الواجب انطباق ظاهرة جريشام بحيث تحتفي العملة الأجنبية من التداول، ولكن هذا لم

يحدث، إذ أن العملة الوطنية التي نظمها محمد علي على هذا النحو كانت قليلة بالنسبة لحاجة المبادلة، بالإضافة إلى أنها كانت رديئة الصنع، فلم يسك في الفترة الممتدة من سنة ١٨٣٦ إلى سنة ١٨٨٣ إلا ٥٣٨٢٦ جنيه ذهبياً من القطعة ذات الجنيه و ٦٤٢٨٣ جنيهاً من القطعة الذهبية ذات نصف الجنيه.

ومن ناحية المسكوكات الفضية فقد كانت الكمية المسكوكة من الريال الفضي للمعاملات غير كافية للمعاملات وقد اختفى، وكذا القطعة الفضية ذات العشرة قروش، من التداول منذ سنة ١٨٥١ عند ارتفاع سعر الفضة في الأسواق. كما غمرت البلاد بالعملة الفضية الأجنبية الإيطالية واليونانية بصفة خاصة نظراً لهبوط سعر الفضة في أوروبا حوالى سنة ١٨٧٠ ولإباحة تداول هذه العملة في مصر، وقد أدى ذلك إلى خسارة كبيرة لمصر، لأنها كانت تقبل سداد الديون بقيمتها القانونية، وهي أقل من قيمتها المعدنية. والواقع فإن استمرار قبول هذه العملات في التداول في مصر جعل حينذاك يهدد باغراق أسواقنا بهذه العملات المتدهورة، واستنزاف رصيدنا من العملات الذهبية، عن طريق تصديرها إلى الخارج.

وقبما يتعلق بالقروش المصرية فقد ضربت بكميات كبيرة، وكانت مختلفة في العيار والأحجام والنقوش لعدم دقة آلات دار ضرب النقود الأميرية، وكانت قيمتها الاسمية تفوق بكثير قيمتها الحقيقية، وزاد هذا الفرق هبوط سعر الفضة، مما زاد في أرباح الأجانب المزيفين لتهاون المحاكم القنصلية معهم. وهبطت العملة النحاسية المصرية أيضاً لسكها بكثرة زائدة ولكنها استمرت في المبادلة، لعدم وجود عملة تقوم مقامها، بقيمة منخفضة.

وقد أدى سوء النظام في ذلك الوقت لظهور مضاربات على النقود من قبل التجار والسامسة الأجانب المنتشرين في البلاد حيث كانوا يشترون العملة من القرى أثناء الصيف بسعر منخفض عن القيمة الاسمية لبيعها للمزارعين في أثناء موسم القطن عندما تتطلب زيادة المبادلات كمية كبيرة من العملة بسعر مرتفع<sup>(١)</sup>

(١) انظر: د/ عبد الحادي علي التجار، التحليل النقدي، المرجع السابق ص ٩٤.

## المبحث الثاني

### النظام النقدي المصري بعد سنة ١٨٨٥

#### ١٠ - الاصلاح النقدي في عام ١٨٨٥

شكلت في عام ١٨٨١ لجنة لاصلاح النظام النقدي المصري وقد أوقفت أعمالها بسبب حوادث الثورة العربية وحلت في سنة ١٨٨٢، ثم أعيد تشكيلها في سنة ١٨٨٤ وقدمت تقريرها عن الاصلاح النقدي في ٢٦ سبتمبر ١٨٨٥.

وقد أوضحت لجنة الاصلاح العيوب القائمة في النظام النقدي من حيث عدم وجود عملة قومية ذهبية وفضية بكميات كافية وانتشار تداول العملة الأجنبية، كما بينت الحاجة الماسة لنقود ذات فئات صغيرة، ونظرت في اختيار الوحدة النقدية، واصدار نقود فضية وبرونزية تحمل مكان العملة الأجنبية، وفي شروط سك العملة.

وصدر النظام النقدي الجديد بمرسوم ١٤ نوفمبر ١٨٨٥، المعدل بمرسوم ١٣ نوفمبر ١٨٨٧، والمعتبر أساس السياسة النقدية في مصر، واستبدل فيما بعد بمرسوم ١٨ أكتوبر ١٩١٦ والذي احتفظ بأساس ونصوص مرسوم سنة ١٨٨٥ مع تحويل طفيف يتفق وانفصال مصر عن تركيا.

وقد نص مرسوم ١٨٨٥ على أن وحدة النقود المصرية هي الجنيه الذهبي المصري، وبذلك حل النظام الفردي الذهبي مكان نظام المعدنين الذي وضعه محمد علي. أما الفضة فقد أصبحت من العملات المساعدة، إذ لم يعد يعترف لها إلا بقوة إبراء محدودة، ولم يعد يسك منها إلا كميات معينة.

وجعل مرسوم ١٨٨٥ وزن الجنيه ٨,٥ جرام وعياره ٨٧٥ في الألف وينقسم إلى مائة قرش. وتضمن المرسوم النص على سك نقود ذهبية من فئة نصف الجنيه، والعشرين قرشاً، وعشرة قروش، وخسة قروش، غير أن الثلاثة أنواع الأخيرة لم تسك بتاتاً. ونص أيضاً على عملة فضية بعشرين قرشاً وعشرة قروش وقرشين

وقرش واحد ونصف قرش وربع قرش ولم يسك النوعان الأخيران بتاتا أيضاً. وجاء مرسوم ١٣ نوفمبر ١٨٨٧ مصرحاً بسك عملة من النيكل بقرش وبخمس مليمات وعلمين وعلم واحد وأخرى من البرونز بنصف مليم وربع مليم وباردة. ونص المرسوم أيضاً على ألا يزيد مقدار النقود الفضية عن ٤٠ قرشاً لكل فرد من السكان، وألا يزيد مقدار نقود النيكل والبرونز عن ٨ قروش لكل فرد، وحددت قوة ابراء النقود الفضية بمبلغ ٢٠٠ قرش، وقوة ابراء النقود المساعدة (النيكل والبرونز) بعشرة قروش.

وقد كان من أهم اغراض هذا الاصلاح أن تحمل النقود المصرية محل النقود الأجنبية لذلك فقد منع تداول العملات الأجنبية في مصر وذلك باستثناء ثلاثة منها هي: الجنيه الانجليزي والوينتو الفرنسي والجنيه التركي وهي التي أقيمت في التعامل انتظاراً للوقت الذي يتمكن فيه الجنيه المصري من طردها من التداول. وحدد سعر هذه العملات بالقروش المصرية بحيث تكون قيمتها الاسمية أقل من القيمة الحقيقية أي جعلت قوية بالنسبة للجنيه المصري الذي كان مضبوطاً بحيث يطردها من التداول؛ إذ قوم الجنيه الانجليزي بمبلغ ٩٧,٥ قرشاً بينما كانت قيمته الحقيقية ٩٨,٤٥ قرشاً، والجنيه الفرنسي بمبلغ ٧٧,١٥ قرشاً بينما كان يساوي ٨٧,٠٧ قرشاً والجنيه التركي بمبلغ ٨٧,٧٥ قرشاً بينما كان يساوي ٨٨,٩٤ قرشاً. أما العملة الفضية الأجنبية فخفضت قيمتها الاسمية عن الحقيقية بحيث طردها العملة الفضية. وبذلك كان من المستطاع أن ينتهي هذا الاصلاح هو الآخر إلى تمتع مصر بعملة وطنية مستقلة وتخلصها نهائياً من تلك العملات الأجنبية، وذلك بشرط سك كميات من الجنيه المصري كافية بحاجة التعامل، على أن هذا الشرط لم يتحقق هذه المرة أيضاً، إذ لم يسك من تلك العملة من سنة ١٨٨٥ إلى سنة ١٨٩١ إلا ٥٢,٢٤ جنيهاً لذلك بقيت في التداول العملات الأجنبية المشار إليها والتي أعطاها مشروع سنة ١٨٨٥ سعراً قانونياً. ولم يلبث الجنيه التركي والوينتو الفرنسي أن اختفيا من التداول بفعل قانون جريشام إذ تمكن الجنيه الاسترليني،

الذي كان أردأ هذه العملات، من طردها من التداول. والواقع فقد كانت هذه العملة أكثر العملات الأجنبية تداولاً في مصر حتى خلال الفترة السابقة على اصلاح سنة ١٨٨٥، وبذا رغم اصلاح سنة ١٨٨٥ استمر الجنيه الانجليزي هو العملة الداخلية في مصر، فكانت كل المعاملات تحصل به، كما أن الحكومة نفسها لم تسك جنيهاً مصرية بعد سنة ١٨٩١، فكان الجنيه المصري أصبح نقداً تعدادياً فقط.

ونتيجة ذلك كله إن الاصلاح المذكور لم يتمتع مصر بعملة وطنية مستقلة، لكنه أنهى. رغم ذلك تعدد العملات المتداول فيها، وآمن البلاد من اضطراب أسعار هذه العملات وتدهور قيمتها، كما حدد ذلك القانون بصفة نهائية، دور الفضة، بأن جعلها مجرد عمله مساعدة، ومنع ما كان ينتاب العملة من التزييف وسوء السك. كما كان من نتيجته على وجه العموم حصول البلاد على كميات من النقود تكفي حاجة المعاملات وكان لذلك أثر واضح في تسهيل حركة المبادلات الداخلية والخارجية على السواء.

ومها يكن من أمر فقد بقيت مصر تعتمد أساساً، حتى أواخر القرن الماضي، على النقود المعدنية في التداول. وظل التعامل بالنقود الكتابية، وأخصها الشيكات، محصوراً في نطاق ضيق جداً حتى ذلك التاريخ. أما النقود الورقية، فقد بقيت مجهولة تماماً طوال تلك الفترة، ثم أخذ الأمر يتغير تدريجياً من ذلك الوقت، حتى أصبحت الغلبة للنقود الورقية والكتابية، أما النقود المعدنية، فلم يبق منها إلا النقود المساعدة. وكانت سنة ١٨٩٨ بداية هذا التطور الكبير في الأنظمة النقدية عندما أنشئ البنك الأهلي في ذلك التاريخ كشركة مساهمة مصرية، ذات رأس مال انجليزي. ومنح هذا البنك ومن امتياز اصدار النقد الورقي<sup>(١)</sup>.

---

(١) انظر: د / عبد الهادي علي النجار، التحليل النقدي المرجع السابق ص ٩٤.

## - ٢ - قانون ١٩١٦

لم يغير قانون ١٨ أكتوبر ١٩١٦ الذي ألغى مرسوم ١٨٨٥ من جوهر النظام النقدي المصري، بل أراد التوفيق بين النظام النقدي والنظام السياسي الجديد لانفصال مصر عن تركيا وإعلان الحماية الانجليزي.

وقد نص هذا القانون على تداول الجنيه الانجليزي، وبذلك جعل له تداول قانوني، وترك لوزير المالية تحديد سعره، وترك له أيضاً أن يصدر قراراً بقبول عملة أجنبية أخرى غير الجنيه الانجليزي. وفعلاً أصدر وزير المالية في أكتوبر سنة ١٩١٦ قراراً يحدد فيه سعر الجنيه الانجليزي بمبلغ ٩٧,٥ قرش. وقرر وزير المالية أن الوينتو تقبل في المعاملات ويكون لها تداول اختياري وسعرها ٧٧,١٥ قرش وتقبلها الحكومة في خزائنها بلا شرط، إلا أنه لم يحصل تداول الوينتو عملاً. أما الجنيه التركي فلم يكن له سعر قانوني بحسب قانون سنة ١٩١٦، والواقع أنه لم يجعل له تداول قانوني فيها سبق إلا بالنسبة لسيادة تركيا، فبعد انقضاء تلك السيادة، رُوي أنه لا محل لإبقائه خصوصاً وأنه لم يحصل تداوله بالفعل، ولما ثبتت فرنسا عملتها في سنة ١٩٢٨ بإنقاص قيمتها إلى خمس ما كانت عليه صدر قرار بإلغاء قبول القطعة الذهبية ذات العشرين فرنكاً في المعاملات.

وأعطى مرسوم ٦ مارس ١٩١٦ للروبية الهندية سعراً قانونياً مؤقتاً في مصر كالعملة الفضية المصرية، أي لها قوة ابراء محدودة، وحددت قيمتها بمبلغ ٦٢/٨ قرشاً. ولم يبلغ قانون ١٨ أكتوبر ١٩١٦ هذا المرسوم بل نص على الاحتفاظ به، وذلك لوجود عدد عظيم من الجيوش الأجنبية في مصر أثناء الحرب مما نشأ عنه زيادة في الطلب على النقود الفضية المصرية المسكوكة في أوروبا التي فقدت في الطريق بسبب الحرب.

ولم ينص قانون سنة ١٩١٦ على تعيين حد لما يضرب من النقود المساعدة (الفضة والنيكل) لكل فرد من السكان بل ترك المسألة لوزير المالية، فهو يحدد القدر الكافي لحاجة المعاملات.

ترتب على اعطاء أوراق البنكنوت سعر الزامياً بمرسوم ٣ أغسطس ١٩١٤ اختفاء العملة الذهبية من التداول حيث اكتنز جزء منها وصدر جزء آخر؛ وقرر مرسوم ٧ نوفمبر ١٩١٦ منع تصدير الذهب، وقد ابيع بعد الحرب ولكنه منع ثانية في أواخر ١٩٣١ ثانية بعد هبوط الجنيه. وحدثت مثل هذه الظاهرة بالنسبة للفضة إذ اكتنزت أو صدرت فحظر مرسوم ٢٥ أكتوبر ١٩١٧ تصديرها؛ وكان اختفاء الفضة راجعاً لارتفاع أسعارها في السوق بسبب الحرب حيث زادت القيمة الحقيقية للعملة الفضية عن قيمتها الاسمية مما جعل الأفراد يكتنزونها فاضطرت الحكومة لاصدار أوراق نقدية أو بونات على الخزينة العامة بعشرة وخمسة قروش، كما أجازت للبنك الأهلي اصدار بنكنوت بخمسة وعشرين قرشاً، ليقوم كل ذلك مقام العملة الفضية وبنفس قوة الابراء التي لها. ولما هبطت قيمة الفضة بعد الحرب خرجت العملة الفضية إلى التداول منذ شهر مارس ١٩٢١ وقل استعمال الأوراق النقدية مما جعل الحكومة تسحبها تدريجياً من السوق بحيث أبطل تداولها نهائياً منذ ١٦ أكتوبر ١٩٢٧<sup>(١)</sup>.

## المبحث الثالث

### علاقة الجنيه المصري بالجنيه الانجليزي<sup>(٢)</sup>

- ١ - مركز الجنيه الانجليزي في النظام النقدي المصري قبل الحرب
- خطى الجنيه الانجليزي بمركز هام في النظام النقدي المصري قبل الحرب:
- فمن ناحية نجد أنه منذ الاصلاح الذي تم في سنة ١٨٣٤ على يد محمد علي

(١) انظر: د/ عبد الهادي علي النجار، التحليل النقدي، المرجع السابق ص ٩٩.

(٢) انظر: دكتور حسين فهمي، الجنيه المصري بعد الثورة، مطبوعات جامعة القاهرة - بالخرطوم سنة ١٩٥٧.



وجعل وحدة النقود الريال متبعاً بذلك نظام المعدنين، نص المرسوم الصادر بالاصلاح على اعتبار بعض النقود الذهبية الأجنبية نقوداً قانونية، كان من ضمن هذه النقود الجنيه الانجليزي، والذي جعل قيمته ٩٧,٥ قرشاً، ومن هذا الوقت أخذ الجنيه الانجليزي مكاناً كبيراً في المعاملات المصرية، ويرجع السبب في ذلك إلى أن محمد علي لم يسك من النقود الذهبية إلا مقداراً قليلاً وكان صنعها غير متقن، فلذلك حل الجنيه الانجليزي في السوق المصري محل العملة المصرية، لقلة النقود المصرية من جهة، ولرداءة صنعها من جهة أخرى.

- ومن ناحية أخرى هدف الاصلاح النقدي في سنة ١٨٨٥ إلى أن تتخلص مصر من العملات الأجنبية التي كانت منتشرة فيها. ولكن الحكومة المصرية لم تسك مقادير كافية من الجنيه المصري تكفي للمعاملات، وبذلك لم يتحقق قصد المشرع المصري من جعل النقود الأجنبية نقوداً قوية حتى يطردها الجنيه المصري، كما سبق ورأينا، فاستمرت النقود الأجنبية في التداول، وقد تمكن الجنيه الانجليزي الذي كان يعتبر أقل العملات قوة من طردها من التعامل، وظل العملة الذهبية الوحيدة المتداولة في مصر.

- وكانت البنوك تعمل على استيراد كميات كبيرة من النقود الذهبية من إنجلترا في موسم القطن وفصل الشتاء لسد حاجة المعاملات، ثم تعيدها في فصل الصيف أي في الوقت الذي يكون فيه الميزان التجاري في غير صالح مصر، والذي تقل فيه المعاملات.

وقد ترتب على تداول الجنيه الانجليزي في مصر عدة نتائج منها أن الحكومة المصرية لا تتحمل مصاريف سك النقود، ولا تتحمل كذلك ما تفقده النقود بسبب النحات لأنها ليست هي التي تسكها، كما أن هذا من شأنه جعل كمية النقود تتناسب مع حاجة المعاملات مما أدى ألا يحتفظ بنقود عاطلة في الصيف، اي في المدة التي تقل فيها المعاملات، كما ثبت سعر الصرف بين مصر وإنجلترا ومصر والدول الأخرى حيث يقدر سعر الصرف على أساس السعر بين إنجلترا

والدولة الأجنبية الدائنة والمدينة. ولذلك أهمية كبرى لأن نحو ٤٠٪ من تجارة مصر الخارجية مع إنجلترا، وكانت تسوي مصر بقية معاملاتها بواسطة بورصة لندن، ولذلك كان سعر الصرف بين مصر وإنجلترا محصوراً بين  $\frac{1}{8}$  قرشاً و  $\frac{4}{7}$  قرشاً أي لم تتجاوز تقلبات حد دخول الذهب أو حد خروجه. ولكن لا تغطي هذه المزايا مواطن الضعف في النظام النقدي إذ أن مصر كانت تنكبد مصاريف كبيرة في نقل الذهب، وقد قدرت هذه النفقات بما يتراوح بقيمة ٢,٩٣ في الألف، ٣,١٥ في الألف، كما أدى هذا النظام لعدم وجود نقود مصرية، في حين أن تداول النقد الأهلي من مظاهر سيادة الدولة.

## ٢ - علاقة الجنيه المصري بالجنيه الإنجليزي بعد الحرب

### • العملة الورقية في مصر

حتى أواخر القرن الماضي بقيت مصر تعتمد أساساً على النقود المعدنية في التداول. وظل التعامل بالنقود الكتابية، وخاصة الشيكات، محصوراً في نطاق ضيق جداً حتى ذلك التاريخ. أما النقود الورقية، فقد بقيت مجهولة تماماً طوال تلك الفترة. ثم أخذ الأمر يتغير تدريجياً من ذلك الوقت، حتى أصبحت الغلبة للنقود الورقية والكتابية، أما النقود المعدنية، فلم يبق منها إلا النقود المساعدة. وكانت سنة ١٨٩٨ بداية التطور الكبير في النظام النقدي المصري، فقد أنشئ البنك الأهلي من ذلك التاريخ كشركة مساهمة مصرية، ذات رأس مال إنجليزي، ومنح هذا البنك وحدة امتياز إصدار النقد الورقي.

ولا يمكن القول إن التفكير في إصدار هذه الأوراق كان يفرض سد نقص ما في كمية النقود التي كان يحتاجها التعامل فالثابت أن النقد المعدني اللازم لذلك كان متوافراً في البلاد على وجه الإجمال، وعلى الأخص، فقد كانت كميات مناسبة من الجنيه الإنجليزي الذهب تستورد سنوياً عن طريق البنوك التجارية التي

كانت قائمة حينذاك، وذلك لتمويل محصول القطن استعداداً للموسم، وكان يعقب ذلك فترة أخرى يعاد فيها تصدير الجزء الأكبر من النقد المستورد وذلك سداً لما على مصر من استحقاقات شتى، كأقساط الدين العام أو غنم البضائع المستوردة... الخ. أما الفرق بين هذين المبلعين، فكان يبقى مدخراً أو مكتنزاً في البلاد.

تلك هي الطريقة التي، اتبعت، منذ اصلاح سنة ١٨٨٥ للموازنة بين حاجة التعامل وكمية النقد المتداول. وليس ما يدل كما قلنا على أن هذه الموازنة لم تكن تتم عملاً، لذلك يتعذر القول بأنه كان الغرض من اصدار النقود الورقية الجديدة سد حاجة المعاملات الحقيقية.

ومها يكن من أمر فقد كانت الجنيهات الانجليزية قبل الحرب أداة التعامل بصفة عامة، لذا ظل استعمال أوراق العملة التي للبنك الأهلي منذ تأسيسه في سنة ١٨٩٨ حتى اصدارها قليل الانتشار ولم يكن لها سوى سعر اختياري، فلم يلزم الأهالي بقبولها سداً لديونهم، وكان الغرض من ذلك افساح الوقت أمامهم حتى يطمئنون إليها، ويتم تعودهم على استعمالها، وقد تزايد بالفعل استخدام هذه الأوراق، وكان اقبال الأفراد عليها كبيراً فارتفع الصادر منها من ٩٨ الف جنيه. سنة ١٨٩٩ إلى ٢,٧٠٠,٠٠٠ جنيه سنة ١٩١٣. ورغم ذلك، فقد بقيت للنقود المعدنية الغلبة في التداول حتى سنة ١٩١٤ على أن الحال تغير فجأة منذ ذلك التاريخ.

لما أعلنت الحرب وضعت معظم الدول قيوداً على تصدير الذهب، وأصبح من المستحيل اتباع نظام استيراد النقود الذهبية وتصديرها، كما تعذر بمسب نشوب الحرب استيراد الذهب من إنجلترا لتمويل المحصول، كذلك مرع حملة البنكنوت عند اعلان الحرب، إلى البنك لصرف قيمة أوراقهم ذهباً، مما هدد رصيده الذهبي بالانتهاء، لذلك أصدرت الحكومة المصرية مرسوماً في ٢ أغسطس سنة ١٩١٤، بفرض السعر الالزامي لأوراق البنكنوت. وقد كان الغرض من فرض

السعر الإلزامي حماية الرصيد المعدني، وتمكين البنك الأهلي من إصدار أوراق بنكنوت توازي ضعف رصيده المعدني، وقد كمل هذا القرار بمرسوم ٧ نوفمبر سنة ١٩١٦ القاض بمنع تصدير الذهب. ثم اختفى الذهب من التداول، وأصبح البنكنوت وحدة العملة المتداولة، وذلك بالطبع بجانب النقود المساعدة. فكان ذلك سبباً في تزايد الكميات المصدرة من تلك الأوراق، وظلت هذه الظاهرة تتأكد من ذلك التاريخ حتى الآن. وقد ترتب على فرض السعر الإلزامي اختفاء النقود المعدنية من التداول، وعلى ذلك أثبتت في مصر مسألة إيجاد مقدار كاف من النقود لسد حاجة المعاملات، فاتفقت الحكومة مع البنك الأهلي، على إصدار أوراق بنكنوت تكفي بحاجة محصول القطن، على أن تكون مضمونة ببنونات الخزانة المصرية مقدارها ٢٣٥,٠٠٠ جنيه. ولما بيع محصول القطن في سنة ١٩١٤ أصبحت مصر دائنة لأمجلترا بمبالغ كبيرة، ونظراً للقيود المفروضة على تصدير الذهب، أجازت الحكومة المصرية للبنك الأهلي أن يكون رصيماً ذهبياً في بنك أمجلترا واستبدلت ببنونات الخزانة المصرية الذهب تدريجياً، وقد أصبحت مصر تتبع عملاً قاعدة الأوراق الأجنبية الذهبية من أغسطس سنة ١٩١٤ إلى أكتوبر ١٩١٦. فكانت أوراق البنك الأهلي غير قابلة للصرف من الداخل، ولكنها تصرف في المعاملات الخارجية بأوراق واجبة الدفع ذهباً في أمجلترا.

وكان البنك الأهلي يشتري ويبيع الكمبيالات المسحوبة على لندن بسعر التكافؤ وهو  $٩٧ \frac{1}{4}$  قرشاً للجنيه الإنجليزي، فكان يزيد حالة مشتري الكمبيالات مقدار البنكنوت ويزيد في الوقت نفسه من رصيده الذهبي في لندن، وكان ينقص حالة بيع الكمبيالات من مقدار البنكنوت لرجوعه من أيدي الأفراد إلى البنك وينقص الرصيد الذهبي الموجود في أمجلترا تبعاً لذلك. وبذلك ثبت الصرف بين مصر وأمجلترا حول حد التعادل. وفي سنة ١٩١٦ أعلن بنك أمجلترا البنك الأهلي بأنه أصبح متعزراً عليه تقديم الذهب اليه كغطاء للإصدار وقد كان قانون البنك ينص على أن يكون نصف هذا الغطاء ذهباً والنصف الآخر أوراقاً مالية تختارها

الحكومة) وأنه سوف تحمل اذونات الخزنة البريطانية، بصفة مؤقتة، محل الذهب في غطاء الإصدار المصري (وبقي هذا الاجراء الوقي قائماً من ذلك التاريخ. حتى سنة ١٩٤٨). وقد أذعنت مصر لهذا القرار، وصدر قرار وزير المالية في ٣٠ اكتوبر سنة ١٩١٦، ما يجيز للبنك الأهلي أنه يستعمل بونات الخزنة البريطانية كضمان للاصدار بدلاً من الذهب، وبذا أصبحت لا تصرف الحوالات الأجنبية، التي تعطى للمدينين للمخارج، في لندن بالذهب بل بالجنيه الانجليزي الورقي، أي تحولت مصر من نظام الصرف بالحوالات الاجنبية إلى نظام الصرف بالجنيه الانجليزي، وأصبحت مصر بذلك على قاعدة الاسترليني. واستمر البنك في سياسة على تثبيت الصرف بين مصر وانجلترا عند السعر الرسمي للتبادل، وذلك بشراء أو بيع الكمبيالات المسحوبة على لندن بسعر ثابت هو ٩٧,٥ قرشاً. وفقدت العملة المصرية منذ ذلك التاريخ استقلالها وأصبحت مرتبطة بل تابعة للجنيه الانجليزي، ترتفع لارتفاعه وتنخفض لانخفاضه.

ويمكن أن يقال أن العملة الورقية كانت في بدايتها مستقلة عن غيرها من العملات، وعلى الأخص، فإنها كانت مستقلة عن الجنيه الانجليزي. والواقع فإن التبعية النقدية كانت منتفية أيضاً حتى قبل صدور العملة المذكورة، وذلك بالرغم من أن الجنيه الانجليزي الذهب كان أكثر العملات الاجنبية، إن لم يكن أكثرها استعمالاً في مصر منذ زيادة تصدير القطن المصري إلى بريطانيا في النصف الأول من القرن الماضي، وبالرغم أيضاً من أن الجنيه المذكور أصبح يستعمل وحدة أساساً في السوق المصرية خلال الفترة بين سنة ١٨٨٥ إلى ١٩١٤ على ما سبق بيانه، إذ لم يكن من شأن ذلك كله تبعية نقدنا للجنيه الانجليزي. والواقع فإنه يتعذر الحديث عن التبعية النقدية حيث يسود النقد المعدني على وجه العموم. لكن هذه التبعية يمكن أن تقوم بالمعكس إذا ما توافرت ظروف معينة في ظل نظام النقد الورقي، وهو ما وقع بالفعل في مصر ابتداء من سنة ١٩١٦. وينتج ذلك إذا تذكرنا أن قبول اذونات الخزنة البريطانية في غطاء النقد المصري، دون قيد

أو شرط ، كان من شأنه تمكين بريطانيا عملياً من الحصول على أية كمية تشاء من العملة المصرية ، فمثلاً كان يكفي في هذا السبيل أن تقدم الحكومة البريطانية مثلاً أذونات على خزانتها إلى البنك الأهلي ، حتى يصدر هذا البنك كمية مقابلة من النقد المصري يسلمها لتلك الحكومة ، وقد سهل هذا النظام على الحكومة البريطانية أثناء الحربين الأولى والثانية الحصول على الجنيهات المصرية اللازمة لتمويل عملياتها الحربية في مصر ، وزاد هذا الأمر سهولة تثبيت سعر الصرف بين العملتين على نحو ما رأينا ، إذ لو ترك هذا السعر حراً لارتفعت قيمة الجنيه المصري بالنسبة للاسترليني خلال الحربين ، بل وفي أعقابها أيضاً ، على الأخص بسبب كثرة الطلب على عملتنا من جانب بريطانيا في ذلك الحين . وبعبارة أخرى فقد أصبح في استطاعة السلطات النقدية البريطانية بفضل هذا التنظيم أن تؤثر تأثيراً مباشراً - وآلياً - في كمية النقد المتداول في مصر ، وبالتالي في مستوى الاسعار فيها ، فنحدث فيها تضخماً أو انكماشاً حسب الأموال . ويفسر ذلك ما وقع فعلاً من تضخم وارتفاع في مستوى الأسعار في مصر خلال الحربين العالمين . ولكن حتى بدون احداث السلطات النقدية البريطانية أو غيرها تلك الحركات التضخمية أو الانكماشية في مصر ، فإن العملة المصرية أصبحت بسبب ارتباطها بالعملة الانجليزية كما سبق بيان ، تتبع هذه العملة في تقلباتها في الأسواق العالمية ، فترتفع قيمة عملتها بارتفاع قيمة العملة الانجليزية ، وتنخفض بانخفاضها ، وبذلك أصبحت قيمة الجنيه المصري متوقفة على الظروف التي تحيط بالجنيه الاسترليني ، سواء في ذلك الظروف في داخل بريطانيا ذاتها أو في خارجها ، أما ظروف مصر ذاتها ، فلم يكن لها في عملتنا أي تأثير محسوس . ومن أشهر الأمثلة على ذلك أن قيمة الجنيه المصري ارتفعت بارتفاع قيمة الجنيه الاسترليني عند عودته إلى قاعدة الذهب سنة ١٩٢٥ ، ثم انخفضت قيمة عملتنا عندما انخفضت قيمة العملة الاسترلينية بخروج إنجلترا على قاعدة الذهب في اكتوبر سنة ١٩٣١ . [ لما تدهور الجنيه الانجليزي في

سنة ١٩٣٠ إلى نحو ٣٠٪ من قيمته تبعه أيضاً الجنيه المصري [١].  
على أنه ليس من العدل أن نقول بأن مصر لم تستفد من جراء هذا النظام فهو  
يتضمن بعض مزايا منها :  
- ان استعمال البونات الانجليزية جعل الاصدار مرناً يتفق مع حاجة  
المعاملات.

- إن بونات الخزينة البريطانية تعطي فائدة تشترك فيها الدولة (على أن ميزة  
الحصول على ربح من بونات الخزينة البريطانية لا يوازي حرمان بنك الاصدار من  
الرصيد الذهبي، لأنه وإن كان الذهب المخزون، في البنوك، لا ينتج شيئاً، إلا  
أنه سلاح ضروري في المعاملات الاقتصادية الدولية.  
- وقد أدت تلك الصلة إلى تثبيت سعر الصرف بين مصر والمجلترا، وفي ذلك  
فائدة في السنين التي يكون فيها الميزان التجاري من غير صالحنا.  
- وقد وفر استعمال البونات مصاريق نقل الذهب.

إلا أنه رغم هذه الفوائد فإن هذه التبعة كانت تجعل من المتعذر استخدام  
جهازنا النقدي في تحقيق بعض أغراضنا الاقتصادية كاستخدام هذا الجهاز في  
احداث التنمية الاقتصادية مثلاً. ولا شك أن هذه الرباط النقدي لم يكن قائماً  
وحده، بل كانت تربط مصر مع بريطانيا علاقات أخرى، منها، ما هو اقتصادي  
(كالروابط التجارية) ومنها ما هو سياسي، وقد كان لكل من هذه العلاقات  
الاقتصادية والسياسية أثرها على العلاقات النقدية.

وعلى أية حال فقد كانت تبعية مصر النقدية إلى المجلترا هذه سبباً لاعتبار  
مصر في السنوات السابقة على الحرب العالمية الثانية عضواً في امة طلع على تسميته  
حينذاك بالكتلة الاسترلينية وهي مجموعة البلاد التي كانت تحتفظ في المجلترا  
بأرصدها النقدية، والتي كانت تقم الصرف بينها وبين المجلترا على أساس سعر  
ثابت. ولما نشبت الحرب العالمية الثانية، دخلت مصر فيما يسمى بالمنطقة  
الاسترلينية، وهي مجموعة من البلاد تقع في الأصل تحت السيطرة أو النفوذ

البريطاني، وتأخذ في تحويلاتها النقدية بنظام معين، قوامه ترك هذه التحويلات حرة، بصفة أساسية، فيما بين البلاد المنضمة إلى المنطقة، أما التحويلات بين هذه البلاد من ناحية وغيرها من ناحية أخرى فتخضع للرقابة على الثقة. وتنظم هذه الرقابة في جمع تلك البلاد على أسس واحدة تستل بوضعها السلطة النقدية البريطانية.

وتطبيقاً لذلك، فرضت مصر بناء على طلب إنجلترا الرقابة على النقد ابتداء من سنة ١٩٣٩. ويمكن أن يعد فرض هذه الرقابة، في حد ذاته، فاتحة استخدام النقد في مصر كوسيلة لتحقيق بعض الأغراض الاقتصادية، وهو ما لم يكن يتم مثلاً من قبل على أن رقابة النقد بالطريقة التي فرضت بها في ذلك الحين، لم تكن تهدف إلى أغراض مصرية خالصة، بل كان الغرض منها خدمة صالح المنطقة في مجموعها، وإن تعارض ذلك مع صالح أي بلد على حدة، وعلى وجه أدق، فإنها كانت ترمي إلى تحقيق أطماع بريطانيا في كسب الحرب. ويظهر من ذلك أن هذه الرقابة زادت في تبعية النقد المصري إلى النقد الاسترليني. على أن مصر لم تلبث عقب الحرب أن ضاقت بهذه الرابطة ذرعاً، لذلك عمدت إلى الخروج من منطقة الاسترلين سنة ١٩٤٧، وكانت قد مهدت لذلك بانضمامها لصندوق النقد الدولي، حيث حددت لنقدها قيمة مستقلة بالذهب أو الدولار. وبخروج مصر من منطقة الاسترليني على هذا النحو، استقلت بشئون الرقابة على نقدها، وقد تم ذلك بمقتضى سلسلة من القوانين التي صدرت تباعاً في سنوات ١٩٤٨، ١٩٥١، ١٩٥٥. وقد تعاقبت الوسائل التي لجأت إليها مصر، منذ خروجها من المنطقة الاسترلينية، والتي قصدت فيها قصدت إليه، إلى الدفاع عن مركز عملتنا الوطنية.



## المبحث الرابع

### النظام النقدي المصري بعد الحرب العالمية الثانية<sup>(١)</sup>

اتضح لنا مما تقدم كيف تجمع لمصر خلال الحرب العالمية الثانية مقدار كبير من الأرصدة الاسترلينية، التي لم تكن لتتراكم من الأصل لولا ذلك التعديل الجوهري الذي أدخله قرار ٣٠ أكتوبر سنة ١٩١٦ على نظام اصدار البنكنوت. كما تبين لنا أيضاً كيف ترتب على تراكم هذه الأرصدة وجود تضخم نقدي جامع، ساهم في تفاقمه اخفاق السلطة المصرية من فرصة رقابة على الأسعار. وظل الجنيه المصري على صلة بالجنيه الاسترليني خلال الحرب العالمية الثانية، الأمر الذي أدى إلى حبس الأرصدة وتأثر النظام النقدي المصري باضطرابات عديدة. ومن ثم كان تعديل نظام اصدار البنكنوت في مصر بما يفصم الصلة بين الجنيهين، ويحول دون استمرار تراكم هذه الأرصدة اجراءً ضرورياً تقتضيه حماية النظام النقدي المصري.

وتحقيق ذلك يتطلب انشاء بنك مركزي ومسئول عن السيطرة على شئون النقد والائتمان. ذلك لأن البنك الأهلي، لم يكن حتى ذلك الوقت سوى واحد من جملة البنوك التجارية، تتحكم فيه المصالح الأجنبية، شأنه ذلك شأن سائر البنوك التي كانت تمارس نشاطاً في مصر. أما أعباء تنظيم الائتمان أو الرقابة على البنوك التجارية، فلم يكن يزاوُل شيئاً منها، حيث اقتصر دوره على اصدار البنكنوت والقيام بأعمال الصيرفي للحكومة.

على أنه في الواقع، لا يمكن اعتبار انشاء بنك مركزي، كفيل بذاته لتحقيق

---

(١) انظر دكتور / محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك المرجع السابق ص ٢١٧ - ٢٢٧. المصدر: مجلة مصر المعاصرة وتقرير البنك الأهلي المصري (١٩٥٢). واردة في مؤلف دكتور محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، المرجع السابق ص ٢١٤.

الرقابة الفعالة على الأحوال النقدية والاثنائية. فلا يتسنى لبنك مركزي من تحقيق غاياته إلا إذا كان المحيط الذي يعمل فيه يستجيب لوسائله ويتجاوب معه في تحقيق غاياته.

لذلك لم يكن وفق السياسة النقدية مجرد انشاء بنك مركزي يعهد إليه تنظيم الائتمان والرقابة على النظام المصرفي في مجموعة، بل اتجهت هذه السياسة أيضاً إلى تطوير أسس النظام وتعديل بنيانه بما يتيح لهذا البنك المحيط الملائم لتطبيق سياساته من جانب، ومن آخر ألا يحول هذا المحيط من تحقيق تلك السياسات في المستقبل، في حالة تعذر ذلك في الحاضر.

وكان أهم ما اتخذته في هذا الصدد الحكومة المصرية، في مراحل متعاقبة، تمثل في التأميم التدريجي للجهاز المصرفي، والذي يحقق إلى جانب بسط الاشراف الحكومي على جانب متزايد من نشاط البنوك، تحرير النظام المصرفي من سيطرة البنوك الأجنبية عن طريق تحويل البنوك الأجنبية إلى مؤسسات ذات رؤوس أموال وإدارة وطنية. ثم جاء القانون رقم ١١٣ لسنة ١٩٦١ ليقضي بتأمين جميع البنوك، ولو أن الحكومة المصرية قد عدلت عن هذا الاتجاه، بإنشاء البنوك الخاصة بها في ذلك البنوك المشتركة والأجنبية بمقتضى القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ والمعدل بالقانون رقم ٣٢ لسنة ١٩٧٧.

وهكذا شهد النظام النقدي المصري في فترة ما بعد الحرب عدة تطورات جوهرية من شأنها أحداث تأثير بالغ المدى في تطوير معالنه وتشكيل بنيانه وتمثلت هذه التطورات في تعديل نظام اصدار البنكنوت (١٩٤٨-١٩٦٧)، ومفاوضات الأرصدة الاسترلينية (١٩٤٧-١٩٥٧)، ومفاوضات الأرصدة الاسترلينية (١٩٤٧-١٩٥٩)، وتحويل البنك الأهلي المصري إلى البنك المركزي للدولة عام ١٩٥١، مع المضي في توسيع سلطاته وتدعيم رقابته على النظام المصرفي بالقانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧، ثم تقرير نقل ملكيته للدولة عام ١٩٦٠ وتقسيمه في العام نفسه إلى مصرفين مستقلين: البنك المركزي المصري (يتولى مسئوليات

البنك المركزي)، والبنك الأهلي المصري (يقصر نشاطه على مزاولة الأعمال المصرفية العادية، وإلغاء سيطرة البنوك الأجنبية على النظام المصرفي بالقانون رقم ٢٢ لسنة ١٩٥٧ بتمصير البنوك التي تعمل في مصر، وتحقيق الاشراف المباشر للدولة على نشاط البنوك عن طريق التأمين التدريجي للجهاز المصرفي الذي انتقلت ملكيته بأكمله للدولة عام ١٩٦١.

وإن كانت بداية السبعينات قد شاهدت سياسة اقتصادية جديدة تهدف إلى تشجيع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية للمساهمة في التنمية الاقتصادية، فسمح من جديد بإنشاء البنوك الخاصة وفتح فروع للبنوك الأجنبية العملاقة، وبالتالي فقد تم العدول عن مبدأ ملكية الدولة لجميع البنوك.

وفما يلي سنتقصر بدراسة تعديل نظام اصدار البنكنوت واستعراض مفاوضات الأرصدة الاسترلينية، أما التطورات الأخرى، فمعالجتها موضع دراستنا للجهاز المصرفي.

#### ١ - تطورات تعديل نظام اصدار البنكنوت

(أ) تعديل نظام اصدار البنكنوت: سبق أن رأينا كيف انتقل النظام النقدي المصري في أواخر عام ١٩٦٦ إلى قاعدة الصرف بالاسترليني، بما ترتب على ذلك من تغطية القسم الأكبر من كمية البنكنوت المصدرة في مصر بأصول مقدمة بالجنيه الاسترليني، وإطلاق جديّة تحويل الجنيهات الاسترلينية إلى جنيهات مصرية بلا قيد ولا شرط وبسعر صرف ثابت، وارتباط قيمة الجنيه المصري بقيمة الجنيه الاسترليني.

لكن مشكلة الأرصدة الاسترلينية، أظهرت للحكومة المصرية، عدم صلاحية الاسترليني كغطاء للاصدار، وإلى عدم جدوى الابقاء على العلاقة بين النقدين، وإلى وجوب العمل على تحديد النقد المصري من تبعية للنقد الاسترليني فكان القانون رقم ١١٩ لسنة ١٩٤٨ خطوتها الأولى في هذا الصدد. ولقد مهد لهذا الاتجاه خطوتان.

- انضمام مصر إلى منظمة صندوق النقد الدولي عام ١٩٤٥، بما ترتب عليه من تحديد قيمة الجنيه المصري بالنسبة إلى الذهب والدولار الأمريكي، لا بالنسبة للجنيه الاسترليني، واستقلال مسوغات تغيير قيمة الجنيه المصري واجراءات ذلك عن مسوغات تغيير قيمة الجنيه الاسترليني واجراءاته.

- أما الخطوة الثانية، وهي تعتبر نقطة تحول كبيرة في العلاقات النقدية بين النظامين المصري والانجليزي. وتمثل هذه الخطوة في خروج مصر من المنطقة الاسترلينية اعتباراً من ١٥ يوليو سنة ١٩٤٧، بمقتضى الاتفاق المالي المبرم بين مصر وانجلترا في ٣٠ يونيو من السنة نفسها، بما ترتب على هذا من فرص الرقابة الحكومية على كافة عمليات الصرف الأجنبي بما في ذلك عمليات تحويل الجنيهات الاسترلينية إلى مصرية أو بالعكس، وانتهاء عهد التحويل الآلي للمبالغ النقدية بين انجلترا ومصر أو العكس بلا قيد ولا شرط وبسعر التعادل.

(ب) - القانون رقم ١١٩ لسنة ١٩٤٨: عدل هذا القانون نظام اصدار البنكنوت في مصر بما يحول دون اضطراب تغطية الاصدار بأصول استرلينية، لا يتوافر فيها ما يجب أن يتفق لغطاء الاصدار من سيولة، ويحقق للحكومة المصرية سبل الرقابة على كمية البنكنوت المصدرة في المستقبل وتحقيقاً لذلك تنص المادة الثانية من القانون رقم ١١٩ لسنة ١٩٤٨ على أنه «تغطي أية زيادة في الاصدار من تاريخ العمل بهذا القانون على النحو الآتي:

- ١ - بأذونات على الخزنة المصرية بالنسبة للجزء المشترط تغطيه بالذهب.
- ٢ - وبسندات الحكومة المصرية أو سندات معنوية تضمنها الحكومة المصرية أو أذونات على الخزنة المصرية بالنسبة للجزء المشترط تغطيته بأوراق مالية».

وهكذا انتهى ما كان لقرار ٣٠ اكتوبر سنة ١٩١٦ من أثر ولم يعد في استطاعته البنك المصري أن يصدر أوراق البنكنوت في مصر بطريقة آلية مقابل ايداع أذونات الخزنة البريطانية أو سندات بريطانية في غطاء الاصدار، وأصبح من الضروري تغطية أية زيادة ستقبله من البنكنوت المصدر بأذونات على الخزنة

المصرية أو سندات الحكومة المصرية أو سندات تضمنها الحكومة المصرية. ويتضح بالرجوع إلى الجدول رقم (١) أثر صدور القانون المذكور في زيادة قيمة الأوراق المصرية في غطاء الاصدار بأكثر من سبعة اضعافها فيما بين سنة ١٩٤٧ أو آخر سنة ١٩٥١، وهبوط الاصول الاسترلينية المودعة في الغطاء بنسبة ٤٠ ٪ تقريباً فيما بين هذين التاريخين نفسيهما.

#### الجدول رقم (١)

#### البنكنوت المصدر وغطاء الاصدار (١٩٤٨ - ١٩٥١) (بملايين الجنيهات)

١٩٥١	١٩٤٨	١٩٤٧	
٢١١,٠	١٦٤,٠	١٤٥,٠	قيمة المصدر من البنكنوت
١١٨	-	-	الاحتياطي <sup>(١)</sup> .
٦٠,٦	٦,٤	٦,٤	ذهب <sup>(٢)</sup>
٨٤,٣	٣٥,٧	١١,٠	سندات واذونات الحكومة المصرية
٧٧,٩	١٢١,٩	١٢٧,٦	سندات وأذونات الحكومة الانجليزية
٢٢٢,٨	١٦٤,٠	١٤٥,٠	المجموع

(١) يتكون هذا الاحتياط من الزيادة الناجمة عن اعادة تقويم الذهب الذي كان موجوداً في غطاء الاصدار على أساس السعر الجديد للجنيه المصري بعد تخفيضه في سبتمبر سنة ١٩٤٩. وكانت المادة ٤ من القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥٩ تنص على ايداعه في حساب خاص بقسم الاصدار لاستعماله بصفة احتياطي لدعم قيمة النقد، ثم رأت الحكومة بعد ذلك أن تستعمل هذا الاحتياطي في تمويل مشروعات مجلس الانتاج القومي فاستصدرت البنكنوت رقم ٧٠ لسنة ١٩٥٣ الذي رخص لها باستغلاله في تنفيذ مشروعات التوسع الزراعي، انظر، النشرة الاقتصادية للبنك الأهلي المصري، المجلد السادس، ١٩٥٣، ص ٣٠، ٥١.

(٢) هذا الذهب يقوم على أساس أن الجنيه المصري = ٧,٤٣٧٥ جرام من الذهب الخالص في العامين الأولين، ٢,٥٥١٨٧ جرام في العام الأخير.

ح - التعديلات اللاحقة في الأحكام المتعلقة بغطاء الأصدار . لم تكن أحكام القانون رقم ١١٩ لسنة ١٩٤٨ آخر ما شهد نظام اصدار البنكنوت من تعديلات . وقد كان متمثلاً عند صدور أحكام هذه القانون على أنها لا تعتبر تنظيم دائم فيما يتعلق بغطاء اصدار البنكنوت . بل أن ما ورد بصدد المادة الثانية من هذا القانون ليؤكد صفة الانتقال المرحلي له « إلى أن يتيسر للبنك الأهلي المصري اتباع أحكام المادة الخامسة من نظامه الأساسي » . هذا بالإضافة إلى مواكبه التوجه بضرورة تواجد بنك مركزي للدولة ، صدور هذا القانون ، بما يتناوله قانون انشاء البنك المركزي من وضع أسس ثابتة لاصدار البنكنوت .

وقد أكد الواقع ما تقدم ، بصدر القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ ، والخاص بانشاء بنك مركزي للدولة . فقد وضع هذا القانون أسس مستقرة وتفصيله لنظام اصدار البنكنوت . وتتمثل سماته الأساسية فيما يلي :

- وجوب مقابلة أوراق النقد المتداولة بصفة دائمة وبقدر قيمتها تماماً برصيد مكون من الذهب ، وصكوك أجنبية ، ونقد أجنبي وسندات وأذون الحكومة المصرية .

- إبعاد الاصول الاسترلينية عن غطاء للأصدار ، حيث لم يكن الجنيه الاسترليني قابلاً للمصرف بالذهب .

- أغفال ما نص عليه القانون رقم ١١٩ لسنة ١٩٤٨ من جواز تغطيه اصدار البنكنوت بسندات مصرية تضمنها الحكومة المصرية ، كسندات بنك التسليف الزراعي والتعاوني مثلاً .

- عدم ادخال الأوراق التجارية في عداد الاصول التي يجوز تغطيتها اصدار البنكنوت بها على الرغم مما في ادخالها ضمن غطاء الاصدار من تشجيع العمل على انماء سوق التعامل في الائتمان ذي الأصل القصير بالبلاد هذا وقد تدارك القانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٥٧ ما ورد من نقص في السنتين الاخويتين - الواردين اعلاه - حيث أضاف السندات المصرية التي تضمنها الحكومة المصرية والأوراق التجارية

القائلة للخصم، إلى مختلف الأصول المقبولة في غطاء الأصدار<sup>(١)</sup>.

هذا ولم يطرأ أي تعديل على الوضع المتقدم كله، بصدر قانون البنوك والائتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧، وما ترتب على صدوره من إلغاء القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥٧ حيث أقصر القانون المذكور على اقرار الاحكام القائمة بشأن الاصول المقبولة في غطاء للأصدار. بل لم يفعل المشروع سوى أن أورد بالمادة ١٨٥ / ١ من هذا القانون الصيغة المعدلة لأحكام المادة ١٤ من القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ في هذا الخصوص كما جاءت بالقانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٥٧. وفيما يلي نصها يجب أن يقابل أوراق النقد المتداولة بصفة دائمة وبقدر قيمتها تماماً رصيد مكون من ذهب، ونقد أجنبي، وصكوك أجنبية، وسندات الحكومة المصرية وأذونها وسندات مصرية تضمها الحكومة المصرية، وأوراق تجارية قابلة للخصم.

د - سياسة تكديس الذهب في غطاء الاصدار: قامت الحكومة المصرية في بدءاً عام ١٩٥٠، بشراء كميات كبيرة من الذهب<sup>(٢)</sup>، مستغلة فرصة تحقيق فائض في ميزان مدفوعاتها مع منطقة الدولار. وايداع هذا الذهب في غطاء الاصدار. وهدف هذا الاجراء هو حرص الحكومة على تأكيد استقلال الجنيه المصري ودعم قيمته في الأسواق الخارجية.

ولما كانت قيمة الذهب الذي كان مودعاً من قبل في الغطاء قد ارتفعت إلى ما يقرب على ١٨ مليون جنيه بعد إعادة تقويمه على أساس سعر التعادل الجديد للجنيه المصري، بعد تخفيض قيمته في سبتمبر سنة ١٩٤٩، فقد ارتفعت قيمة الرصيد الذهبي المودع في غطاء الاصدار إلى ٦٠,٦ مليون جنيه في أواخر سنة ١٩٥١.

كما أدى الارتفاع الحاد في أسعار الذهب في السنوات الأخيرة وإعادة تقويم

(١) انظر د / محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، المرجع السابق ص ٢١٦.

(٢) انظر دكتور / محمد زكي الشافعي مقدمة في النقود والبنوك، المرجع السابق ص ٢١٨ - ٢١٩.

الرصيد تبعاً لذلك إلى بلوغ قيمته ٢٣ و ٥٤ مليون جنيه في ديسمبر ١٩٨١. وهكذا بلغت قيمة ذلك الرصيد نحو ١٢٠٪ من قيمة البنكوت المصدر في التاريخ الأخير على نحو ما هو موضح في الجدول رقم (٢).

الجدول رقم (٢)  
البنكوت المصدر وغطاء الاصدار في ديسمبر ١٩٨١  
( بملايين الجنيهات )

ذهب	٥٤٢,٣	قيمة المصدر	٤٥١٨,١
أوراق مالية	٣٩٧٥,٧	من البنكوت	
	٤٥١٨,٠		٤٥١٨,٠

المصدر: البنك المركزي المصري. وأرد في دكتور من زكي الشافعي مقدمة في النقود والبنوك، المرجع السابق ص ٢١٨  
المصدر: مجلة مصر المعاصرة وتقرير البنك الأهلي المصري (١٩٥٢). وأرد في مؤلف دكتور محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، المرجع السابق ص ٢١٤

وإن كانت سياسة استبقاء رصيد من الذهب في غطاء الأصدار هذه محل نظر حيث تنطوي هذه السياسة على تعقم لجانب من رأسالنا القومي، على حساب حاجة البلاد الملحة إلى الآلات والمهات وما اليها من أدوات الانتاج اللازمة لتنفيذ مشروعات التنمية الاقتصادية ورفع مستوى المعيشة بها.  
وإن كان من الصحيح أن الاحتفاظ بالاحتياطي من الذهب (أو ما إليه من الأصول الدولية السائلة) قيمته في المحافظة على استقرار قيمة العملة الخارجية على المدى القصير، وبصفة خاصة بالنسبة للبلاد الزراعية. كما أن مثل هذا الاحتياطي



أهميته الكبرى في تدعيم مقدرة الدولة على مواجهة الضغط الاقتصادي الأجنبي عند اللزوم.

ومع ذلك فإن بصرف النظر عن الظروف الاستثنائية، فلا خلاف على أن قيمة العملة الخارجية انما تتوقف في النهاية على قوة البلاد الانتاجية.

#### ٢ - مفاوضات الأرصدة الاسترلينية (١٩٤٧ - ١٩٥٥)

سبق أن رأينا كيف تراكمت الأرصدة الاسترلينية لمصر خلال الحرب العالمية الثانية، وكيف أدى استمرار بقاء الأسباب التي أدت إلى تراكمها إلى تعقيد مسألة تسويتها في أعقاب تلك الحرب، على خلاف ما حدث بعد الحرب العالمية الأولى.

ففي بداية عام ١٩٤٨، بدأت إنجلترا مفاوضاتها مع مصر وغيرها من الدول لتسوية هذه الأرصدة المتراكمة. كان قد سبق ذلك، أبرام اتفاق مالي بين إنجلترا والولايات المتحدة عام ١٩٤٥، التزمت فيه إنجلترا، برفع القيود على تحويل الجنيه الاسترليني لغير من العملات بالنسبة للمعاملات التجارية، وذلك في مقابل الحصول على قرض أمريكي ضخم بمبلغ ٣٧٥٠ مليوناً من الدولارات<sup>(١)</sup>، كما تعهدت أيضاً بموجب هذا الاتفاق بالعمل على تحقيق تسوية عاجلة للأرصدة الاسترلينية ينظر فيها لكل حالة على حدة، مع مختلف الدول صاحبة الأرصدة.

ويمكن تقسيم مفاوضات الأرصدة الاسترلينية إلى مرحلتين، بالرغم أن المرحلة الأولى منها لم تدم أكثر من عدة أسابيع - كما سرى:

- بدأت المرحلة الأولى في ٣٠ يونيو سنة ١٩٤٧، حيث عقدت مصر اتفاقاً مؤقتاً مع إنجلترا يسوى لمدة ستة شهور حول تسوية الأرصدة الاسترلينية. وتمثلت سمات هذا الاتفاق فيما يلي:

- خروج مصر من المنطقة الاسترلينية اعتباراً من بدء العمل بالاتفاق، والذي حدد لبدائته يوم ١٥ يوليو ١٩٤٧ - كما ذكرنا -.

---

(١) نص الاتفاق على التزام إنجلترا بعدم فرض أية قيود على الصرف بالنسبة للمعاملات التجارية بعد فترة لا تجاوز سنة واحدة من بدء تنفيذ الاتفاق وكان ذلك في ١٥ يوليو ١٩٤٦.

- تجسيد الأرصدة الأسترلينية المملوكة للمصارف التي تعمل في مصر فيما يسمى بالحساب رقم (٢) مع الوعد بالافراج عنها تدريجياً على دفعات سنوية في المستقبل<sup>(١)</sup>. وقد قدرت جملة الأرصدة المشار إليها بمبلغ ٣٥٦,٢ مليون من الجنيهات الأسترلينية، أفرج منها عن مبالغ قليلة بمقتضى هذا الاتفاق.

- تمهد أئجلترا، ابتداءً من ذلك التاريخ - تاريخ العمل بالاتفاق - ألا تقيد تحويل الأسترليني المفرج عنه من الأرصدة المجمدة أو الذي تحصل عليه وهو من صادراتها - ويتكون من كلا العنصرين، ما يسمى بالحساب (الحر) رقم (١) - إلى أية عمله من العملات في الوفاء بالمدفوعات الناشئة عن المعاملات الجارية.

- لم يمس خمس أسابيع على الاتفاق المتقدم، وبدأت المرحلة الثانية في ٢٠ اغسطس سنة ١٩٤٧ حين قامت السلطات الانجليزية بإيقاف قابلية الأسترليني للتمويل إلى الدولارين الكندي والأمريكي بما في ذلك الحسابات المصرية القابلة للتحويل<sup>(٢)</sup>. ولقد ترتب على ذلك أن وجدت مصر نفسها فجأة في مأزق شديد فيما يتعلق بتدبير احتياجاتها من الدولارات، حيث لم يكن قد اتسع الوقت بعد للسلطات المصرية لتحويل مقدار يعتد به من الأسترليني المفرج عنه في ١٥ يوليو السابق إلى الدولارات<sup>(٣)</sup>. هذا بالإضافة أن المبلغ الذي أباحت أئجلترا تحويله بعد ذلك إلى دولارات - مليون جنيه ونصف - لم يكن كاف لسد احتياجات البلاد من العملة الصعبة حتى نهاية العمل بالاتفاق في أواخر العام، وقد كان كل ذلك في فترة صغرت فيها دائرة الدول التي تقبل الدفع بالأسترليني على أثر إيقاف

(١) تشمل الأرصدة المتراكمة لمصر أصولاً أخرى مقدمة بالأسترليني خلاف أرصدة البنوك التي تعمل في مصر، ومثلها الأوراق المالية وبيوالت التأمين والديون والحسابات المصرفية المستحقة الدفع بالأسترليني للمقيمين بمصر خلاف البنوك، ونظراً لعدم معرفة مقدار هذه الأرصدة أو عن التنبؤ فيها إلا القليل، فقد خرجت بالضرورة عن الاتفاق.

(٢) كما توقفت أيضاً عن بيع الفرنكات السويسرية، ككل ذلك خلاف احكام الاتفاق المالي الانجليزي الأمريكي بطبيعة الحال.

(٣) لا يتجاوز ما أتيج لمصر تحويله، عن ثلاثة أرباع مليون من الجنيهات.

قابليته للتحويل<sup>(١)</sup>.

مما تقدم كله يتضح لنا ما أسفر عنه الاتفاق المالي الأول بين مصر وإنجلترا :  
- قبلت مصر تجريد أرصدها الأسترلينية مقابل، التزام إنجلترا بتحرير المبالغ  
المفرج عنها من الأرصدة المجمدة أو التي تتحصل لمصر عن صادراتها اعتباراً من  
١٥ يوليو سنة ١٩٤٧، والتي يتكون من كليتها - كما سبق أن ذكرنا - رصيد  
الحساب الحر.

- أوقفت إنجلترا قابلية الأسترليني للتحويل، فترتب على ذلك، عدم قدرة  
استعمال أرصدة الحساب المذكور - فاستيراد السلع مثلاً - إلا من إنجلترا أو  
دائرة البلاد التي تقبل الدفع بالأسترليني.

- فقدت مصر حرية الحركة في استعمال هذه الأرصدة في استيراد المواد  
اللازمة لتمويل عملية الانعلاء الاقتصادي من مناطق النقد المختلفة، بما في ذلك  
منطقة العملة الصعبة.

(أ) - اتفاقات الأفراس عن الأرصدة المجمدة (١٩٤٨ - ١٩٥٥)  
بالرغم من كل ما تقدم. فقد كان لزاماً على مصر، السعي من أجل اجراء  
مفاوضات بقصد تحديد المبالغ التي سيفرج عنها من الأرصدة المجمدة، بنقلها إلى  
الحساب الحر رقم (١).

أسفر هذا السعي في اجراء اتفاقيتين قصيرتي الأجل، تسرى كل منها لمدة  
عام، وإن كان قد امتد العمل بالاتفاقية الأخيرة خلال عام ١٩٥٠. غير أن قصر  
مدة هذه الاتفاقيات لم تمكن الحكومة المصرية من الانطلاق نحو وضع خطط انمائية  
طويلة الأجل، بذلك حرمت الحكومة نحو السعي حول توقيع اتفاق طويل الأجل  
وقد تمثل هذا في اتفاق أول يوليو سنة ١٩٥١ والذي تعدلت أحكامه بعد ذلك  
تمثل هذا في اتفاق أول يوليو سنة ١٩٥١ والذي تعدلت أحكامه بعد ذلك  
بمقتضى اتفاق ٣٠ اغسطس سنة ١٩٥٥.

(١) وذلك بخرج كل من بلجيكا والدانمارك والبرتغال وإيطاليا والأرجنتين من دائرة الأسترليني  
القابل للتحويل.

واتسما هذين الاتفاقين بضالة الدفعات السنوية التي قضيا بتحريرها، بما يترتب على ذلك من طول المدى الذي يتعين على مصر أن تستوفي حقوقها خلاله.

(ب) - تجسيد الأرصدة عام ١٩٥٦ والإفراج عنها عام ١٩٥٩: في سنة ١٩٥٥، عمدت إنجلترا على أثر تأميم قناة السويس في يوليو سنة ١٩٥٦، إلى تجسيد الأرصدة الاسترلينية القابلة للتحويل<sup>(١)</sup>. وظلت مصر عاجزة عن التصرف في الأرصدة الاسترلينية المملوكة لها، إلى أن أمكن استئناف العلاقات التجارية والمالية بين البلدين، أثر تصفية المسائل المعلقة الناشئة عن تأميم قناة السويس.

وهكذا وقعت مصر في فبراير سنة ١٩٥٩ اتفاقاً مع إنجلترا، تقر بمقتضاه إلغاء قيود الرقابة على النقد التي تفرصها إنجلترا على الحساب (الحر) رقم (١) والحسابات المصرية الأخرى المفتوحة بإنجلترا، وإنهاء العمل باتفاقية الإفراج المعقودة في أول يوليو سنة ١٩٥١ (والمعدلة باتفاق ٣٠ أغسطس سنة ١٩٥٥) بالإفراج نهائياً عن أرصدة الحساب رقم (٢)<sup>(٢)</sup> وبالمقابل التزمت مصر بإلغاء كافة تدابير الحراسة التي اتخذت على أثر العدوان الثلاثي بالنسبة للممتلكات البريطانية مع أعادتها أو حصيلة ما بيع منها لأصحابها. فضلاً عن دفع تعويض مقداره ٢٧,٥ مليون جنيه استرليني كتسوية تامة ونهائية عن جميع المطالبات بشأن الممتلكات البريطانية التي تناولها التحصين أو المتعلقة بالضرر أو التلف الذي يكون قد لحق بالممتلكات البريطانية.

(١) بلغت الأرصدة الاسترلينية من أواخر سنة ١٩٥٦ نحو ١٠٥,٨ مليون جنيه، منها مبلغ ٥,٥ مليون جنيه في الحساب (القابل للتحويل) رقم (١) وهو الذي حرصت إنجلترا على تجميده في ٢٦ يناير سنة ١٩٥٦. وبمبلغ ١٠٠,٣ مليون جنيه في الحساب المجمع رقم (٢) وهو الحساب الذي تضمن اتفاق يوليو سنة ١٩٥١ (المعدل باتفاق ٣٠ أغسطس ١٩٥٥) أسس الإفراج تدريجياً عنه. انظر، التقدير السنوي للبنك الأهلي عن عام ١٩٥٦.

(٢) بلغت قيمة الأرصدة في مارس ١٩٥٩ نحو ٨٠ مليون جنيه (بحسب القيمة الاسمية) أو ٧٠ مليون جنيه (بحسب القيمة السوقية) النشرة الاقتصادية للبنك الأهلي المصري، المجلد الثاني عشر، ١٩٥٩ العدد الأول ص ٢-٣.

## المبحث الخامس النظام النقدي المصري الآن

يعتبر الجنيه المصرى الورقى هو وحدة النقد الرئيسية فى جمهورية مصر العربية. ويستأثر البنك المركزى المصرى وحده بحق امتياز اصدار أوراق النقد، ويحدد وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية - بعد أخذ رأى البنك المركزى - فئات أوراق النقد التى يجوز اصدارها وكافة المواصفات الخاصة بها، ويتعين أن تحمل هذه الأوراق توقيع محافظ البنك المركزى المصرى<sup>(١)</sup>.

الرصيد النقدي :

يتكون الرصيد النقدي للدولة - بصفة عامة - من مجموعة الوحدات النقدية من جهة والوحدات القائمة بوظائف النقود من جهة أخرى، والتي توجد فى حيازة الأشخاص الاقتصادية المختلفة فى الدولة. ويمثل الرصيد النقدي من ثم مجموع وسائل الدفع المتاحة لاقتصاد قومى معين لأجل تأمين نشاطه واحتياجاته، ويمثل كذلك السيولة النقدية الأولى فى الاقتصاد القومى<sup>(٢)</sup>.

ووفقاً لما يجرى عليه العمل فى مصر فإن السيولة المحلية (أو الرصيد النقدي بالمعنى الواسع  $M_2$ ) تشمل إجمالى وسائل الدفع الجارية ووسائل الدفع المشابهة على النحو التالى<sup>(٣)</sup> :

أ- وسائل الدفع الجارية (المعروض النقدي) :

تتكون وسائل الدفع الجارية (أو المعروض النقدي بالمعنى الضيق  $M_1$ ) من :

---

(١) مادة رقم (٩) من قرار رئيس جمهورية مصر العربية رقم ٥٩ لسنة ١٩٩٣ باصدار النظام الأساسى للبنك المركزى المصرى.

(٢) د. مصطفى رشدى شيهه، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الطبعة السادسة، دار المعرفة الجامعية، ١٩٩٦، ص ١٠٣.

(٣) أنظر فى ذلك الخطاب الدورى للبنك المركزى المصرى رقم ٣٢٤ بتاريخ ١٩٩٢/٦/٢٨.

١- النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى (البنك المركزى والبنوك التجارية وبنوك الاستثمار والأعمال وفروع البنوك الأجنبية).

٢- الودائع الجارية (تحت الطلب)، بالعملة المحلية للقطاعات غير الحكومية (شركات القطاع العام وقطاع الأعمال الخاص والقطاع العائلى والبنوك المتخصصة).

هذا ويطرح من مجموع وسائل الدفع الجارية قيمة الشيكات والحوالات تحت التحصيل بالعملة المحلية.

ب- وسائل الدفع المشابهة (اشباه النقود) :

تمثل وسائل الدفع المشابهة (أو اشباه النقود) فى ما يلى :

١- الودائع غير الجارية (الودائع لأجل مختلفة) للقطاعات غير الحكومية بالعملة المحلية.

٢- الودائع الجارية وغير الجارية بالعملات الأجنبية للقطاعات المذكورة، على أن يطرح منها قيمة الشيكات والحوالات بالعملة الأجنبية تحت التحصيل.

٣- الودائع غير الجارية للعالم الخارجى بخلاف البنوك والمراسلين.

ويشير الجدول رقم (١) إلى تطور حجم السيولة المحلية فى النظام النقدى المصرى فى الفترة ١٩٨٩ - ١٩٩٥.

العناصر المقابلة للرصيد النقدى :

تعتبر الأصول المقابلة للرصيد النقدى بمثابة العوامل المؤثرة فى تحديد كمية وسائل الدفع فى الاقتصاد القومى (السيولة المحلية أو المعروض النقدى بالمعنى الواسع). هذا وتنص المادة رقم (١٠) من قرار رئيس الجمهورية رقم ٥٩ لسنة ١٩٩٣ بإصدار النظام الأساسى للبنك المركزى المصرى على أنه يجب أن يقابل أوراق النقد المتداول بصفة دائمة، ويقدر

قيمتها، رصيد مكون من ذهب ونقد أجنبي وصكوك أجنبية وسندات الحكومة المصرية وأذونها وسندات مصرية تضمنها الحكومة وأوراق تجارية قابلة للخصم.

وتتمثل الأصول المقابلة للسيولة المحلية فى النظام النقدى المصرى فيما يلى :

#### أ- صافى الأصول الأجنبية <sup>(١)</sup> :

ويقصد بذلك محصلة تعامل البنك المركزى والبنوك التجارية وبنوك الاستثمار والأعمال مع غير المقيمين، سواء كانوا مراسلين أو غير ذلك، وسواء كان التعامل بالعملات الأجنبية أو بالعملة المحلية، ويضاف إلى تلك المحصلة قيمة الأوراق التجارية المضمومة والمستحقة الدفع بالخارج، ويستبعد من تلك المحصلة الودائع غير الجارية للعالم الخارجى بخلاف البنوك والمراسلين، والتي تدرج ضمن وسائل الدفع المشابهة (أشباه النقود).

#### ب- الائتمان المحلى :

ويضم الائتمان المحلى ما يلى :

١- صافى المطلوبات من الحكومة (أى مجموع قيم أذون الخزانة والأوراق المالية الحكومية والتسهيلات الائتمانية المقدمة للحكومة مطروحاً منه قيمة الودائع الحكومية).

٢- المطلوبات من قطاع الأعمال العام والذى يشمل شركات قطاع الأعمال العام الخاضعة للقانون رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ وكذلك شركات القطاع العام الأخرى.

٣- المطلوبات من قطاع الأعمال الخاص.

٤- المطلوبات من القطاع العائلى.

---

(١) البنك المركزى المصرى، خطاب دورى رقم ٣٢٤ بتاريخ ١٩٩٢/٦/٢٨.

ج- صافي البنود الأخرى (١):

ويشمل مجموعة الأصول الأخرى وفروق أرصدة كل من البنوك التجارية وبنوك الاستثمار والأعمال لدى بعضها البعض أو بينها وبين البنك المركزي، مطروحاً منها الخصوم الأخرى وودائع المعونة الأمريكية وحسابات رأس المال.

هذا ويشير الجدول رقم (١) إلى تطور حجم كل عنصر من العناصر المقابلة للسيولة المحلية في الفترة ١٩٨٩ - ١٩٩٥.

جدول رقم (١)

السيولة المحلية والأصول المقابلة  
في النظام النقدي المصري

القيمة بالمليون جنيه

١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	نهاية يونية
١٥٢٠٥٧	١٣٦٨٩٤	١٢١٧٩١	١٠٤٦١٨	٩١٥٥٣	٧١٨١٣	٥٩٩٧٩	أولاً : السيولة المحلية
٣١٦٩٠	٢٨٢٩٣	٢٤٥٠٤	٢١٠٦٩	١٨٨٠٣	١٧٧٧٧	١٥٦٠٠	أ- وسائل الدفع الجارية
٢١٥١٩	١٩٠٦٧	١٦٦٧٦	١٤٢٥٦	١٣٠٥١	١٢١٣٦	١٠٧١٠	الثقة المتبادل خارج الجهاز المصرفي
١٠١٧١	٩٢٢٦	٨٢٢٨	٦٨١٣	٥٧٥٢	٥٦٤١	٤٨٩٠	الودائع الجارية بالعملة المحلية
١٢٠٣٦٧	١٠٨٦٠١	٩٧٢٨٧	٨١٥٤٩	٧٢٥٠	٥٤٠٣٦	٤٤٣٧١	ب- أشياء الثروة
٨٢١٧٧	٧٦٦٣٠	٦٤٧٧٧	٤٤٥٦٠	٢٦٣٠١	٢١٨٥٨	١٨٣٧٣	الودائع عبر الجارية بالعملة المحلية
٣٨١٩٠	٣١٩٧١	٣٢٥١٠	٣٨٩٨٩	٤٦٤٤٩	٣٢١٧٨	٢٥٩٩٩	الودائع الجارية وغير الجارية بالعملة الأجنبية
٤٧٤١٩	٤٥٢٩٣	٣٨٧٠٨	٢١٥٥٦	٧١٨٨	٤١٢٥٠	٣٦٢	ثانياً : الأصول المقابلة
١٣٣٢١٤	١١٩٤٣٩	١٠٦٩٣٦	١٠١٩٢٨	١٠٠٤٤٠	٨٢١١٢	٦٤٤٥٠	صافي الأصول الأجنبية
٢٨٥٧٦	٢٧٨٣٨	٢٢٨٥٣	١٨٨٦٦	١٦٠٧٥	٦١٧٤	٤٨٤	الائتمان المحلي
							صافي البنود الأخرى

المصدر : البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، مجلد ٣٥، العدد الرابع، ص ١٥٠، ٩٤، ١٩٩٥.

(١) المصدر السابق ذكره.



## - فئات النقد المصدرة من البنك المركزى والعمللة المساعدة :

يصدر البنك المركزى - فى الوقت الحالى - النقد بالفئات التالية :

خمسة وعشرون قرشاً (ربع جنيه)، خمسون قرشاً (نصف جنيه)، جنيه واحد، خمسة جنيهات، عشرة جنيهات، عشرون جيهاً، خمسون جيهاً، مائة جنيه.

وتمتع أوراق النقد المصدرة من قبل البنك المركزى بكافة فئاتها بقوة الابراء القانونية، بمعنى أن القانون يلزم الافراد بقبولها فى تسوية المدفوعات وسداد الالتزامات دون حد أقصى للمبلغ أو لعدد وحدات النقد المستخدمة.

والى جانب النقد المصدرة من البنك المركزى المصرى توجد العملة المساعدة التى تصدرها الحكومة، أو وزارة المالية بالتحديد، لسد احتياجات التعامل فى المجتمع، والتى تصدر حالياً بالفئات التالية :

خمسة قروش، عشرة قروش، عشرون قرشاً، خمسة وعشرون قرشاً.

ويشير الجدول رقم (٢) إلى تطور حجم النقد المصدرة من قبل البنك المركزى وكذلك العملة المساعدة المصدرة من قبل وزارة المالية فى الفترة ١٩٨٩ - ١٩٩٥.

## جدول رقم (٢)

### النقد المصدرة حسب الفئات

القيمة بالمليون جنيه

١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	نهاية لونية
٢٣٦٥٣	٢٠٩٨١	١٧٨٥٢	١٥٦٧٢	١٤٣٤٣	١٢٧٩٦	١١٦١٨	إجمالي النقد المصدرة
٢٣٥٣١	٢٠٨٦٩	١٧٧٤٩	١٥٥٧٥	١٤٢٥٤	١٢٧١٤	١١٥٣٧	النقد المصرى حسب الفئات
٨٢	٨٣	٧٨	٧٨	٧٣	٦٤	٥٠	خمس وعشرون قرشاً
١٢٤	١١٥	١٠٨	١٠٤	٨٩	٧٤	٥٢	خمسون قرشاً
٣٨٦	٣٤٧	٣١٣	٦١٢	٣٢٣	٢٩٢	٢٥١	جنيه واحد
٧١٤	٥٩٩	٥٤٠	٥٠٩	٤٩٦	٤٧٨	٤٦٦	خمس جنيهات
٥٥٧١	٥٢١٣	٥١٣٨	٥٠٠٨	٤٩٩٣	٤٧٢١	٤٤٨٥	عشرة جنيهات
١١٤٧٦	١١١١٤	١٠٩٩٩	٨٩٩٢	٨٠٩٠	٦٨٨٢	٦٠١٦	عشرون جيهاً
٢٥٣٣	١٣٩٧	٢٤٧	-	-	-	-	خمسون جيهاً
٢٦٤٥	٢٠٠١	١٤٢٦	٥٧٢	١٩٠	٢٠٣	٢١٧	مائة جنيه
١٢٢	١١٢	١٠٣	٩٧	٨٩	٨٢	٨١	العملة المساعدة

المصدر : البنك المركزى المصرى، نفس مصدر الجدول رقم (١)، ص ١٦٢.

\* تصدرها وزارة المالية



## الباب الثاني

### المؤسسات النقدية

تبين لنا من دراستنا لأشكال النقود، أن النقود الورقية هي بمثابة تعهد من البنك بدفع مبلغ معين من وحدات النقد القانونية لحامل هذه النقود عند الطلب. ولأهمية النقود الورقية في التداول النقدي تعين الربط بين دراسة النقود والبنوك أو المصارف كمؤسسات نقدية، حيث أن البنوك التجارية بما تتميز به من قدرة على خلق الائتمان ومن ثم إصدار نقود الودائع، والبنك المركزي بما يتسم به من سلطة إصدار النقود الورقية (البنكنوت) والرقابة على البنوك التجارية هما من ركائز النظام النقدي الحديث.

والواقع أن النظام المصرفي شأنه شأن النظام النقدي، ارتبط بتطور طريقة الانتاج الرأسمالية منذ الانتقال إليها من طريقة الانتاج الاقطاعية في أوروبا، حتى التغيرات التي عرفتتها منذ الحرب العالمية الثانية تطوراً ثم من خلال تراكم رأس المال في مرحلة التاريخية المختلفة، من رأس المال التجاري إلى رأس المال الصناعي، إلى رأس المال المصرفي بسيطرته الاحتكارية على الصعيدين القومي والدولي، هذا التلازم يبرر التركيز في تعرفنا على المؤسسات النقدية على تطورها مع طريقة الانتاج الرأسمالية<sup>(١)</sup>.

والتلاحم العضوي بين النظام المصرفي وسوق النقود من خلال مؤسساته النقدية، يدفع إلى ضرورة دراسة أبعاد هذا التلاحم.

---

(١) أنظر د / محمد دويدار: دروس في الاقتصاد النقدي، المرجع السابق ص ١٩٩

كما أنه، ونحن بصدد التعرض لتطور النظام المصرفي المصري واللبناني، كنموذجين يمثلان عملية اندماج المؤسسات النقدية للاقتصاديات المتخلفة، في الاقتصاد الرأسمالي العالمي، والتي لعبت دوراً فعالاً في عملية الدمج هذه، خاصة في النصف الثاني من القرن التاسع عشر. يتعين علينا دراسة الخطوط الأساسية لتطور النظام المصرفي في ظل طريقة الانتاج الرأسمالية.

وإذا كانت البنوك الاسلامية، البنوك اللاربوية، قد أصبحت ظاهرة مجسدة الآن، فإنه يتعين علينا أيضاً دراستها ونحن بصدد دراسة المؤسسات النقدية.

وتكون دراستنا على النحو التالي:

الفصل الأول: سوق النقود والنظام المصرفي.

الفصل الثاني: تطور النظام المصرفي في ظل طريقة الانتاج الرأسمالية.

الفصل الثالث: نشأة وتطور النظام المصرفي المصري.

الفصل الرابع: النظام المصرفي اللبناني.

الفصل الخامس: التوجه الاسلامي للنظام المصرفي.

## الفصل الأول

### السوق النقدية والنظام المصرفي

فاعلية الجهاز المصرفي ترتبط بدرجة غناء السوق النقدية والمالية، والسوق النقدية تختص بالتمويل في المدة القصيرة، سواء من حيث تجميع الودائع، أو من حيث منح الائتمان قصير الأجل. سنحاول أن نحدد بعض القواعد الأساسية التي تحكم كل من السوق النقدية والنظام المصرفي.

### المبحث الأول

#### السوق النقدية

يقصد السوق النقدية مجموعة المؤسسات النقدية والمالية التي تتعامل بالنقود، فالسوق هي مركز التعامل في الأصول النقدية التي تكون غالباً قصيرة الأجل، ودراستها تعني تحليل لحركات هذه الأصول بين حائزي النقود أو عارضيهما والطلبين لها، من خلال المؤسسات المالية والنقدية الوسيطة. وهي كأني سوق أخرى لها خصائص جوهرية تميزها عن غيرها.

#### ١ - خصائص السوق النقدية<sup>(١)</sup>

أ - موضوع المبادلة في هذه السوق: يتعلق بنوع خاص من الأصول سياتها

---

(١) أنظر د/ مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، المرجع السابق ص ٢٨٤.

الأساسية هي سيولتها النسبية. والمقصود بالسيولة هنا هو القدرة على التحول إلى نقد قانونية في خلال مدة قصيرة، وبأقل قدر ممكن من الخسارة أو الخطر وهي تعدد في أشكالها وأحجامها وأهمها، أذون الخزانه، الأوراق التجارية. والقروض المباشرة، وجميعها تمثل سندات تعبر عن مديونية قصيرة الاجل.

ب - أما المؤسسات التي تتعامل في السوق، فهي تتكون أساساً من المؤسسات النقدية والمالية ( البنك المركزي - البنوك التجارية - شركات التأمين... الخ). باعتبارهم وسطاء بين الأفراد والمشروعات والحكومة، يتلقون ادخاراتهم وزياداتهم عن الانفاق، ويمدونهم في الوقت ذاته بالأموال اللازمة لتأمين نشاطهم الاقتصادي، بحكم أنثائهم إلى القطاعات الزراعية أو الصناعية أو التجارية.

فأهمية السوق النقدية تتمثل في أنها تؤمن السيولة النقدية، وتوفر أدوات الدفع للجهاز المصرفي. وبذلك يتمكن هذا الأخير من القيام بدوره في تمويل النشاط الاقتصادي الجاري من تجاره وصناعة واستهلاك. فالمشروعات الاقتصادية تحتاج أثناء تنفيذ خططها الانتاجية السنوية، إلى أصول نقدية سائلة لشراء المواد الأولية ودفع أجور العمال وأستيراد عناصر الانتاج وغيرها من العمليات المرتبطة بالنشاط الانتاجي وتتجددة. كما أن الأفراد يحتاجون إلى الائتمان الاستهلاكي، عندما تعجز مواردهم النقدية السائلة الخاصة عن مواجهة متطلباتهم. وكذلك الأمر بالنسبة للحكومة لمواجهة نفقاتها الجارية والطارئة والتي تتجاوز الاعتمادات الواردة في الميزانية. ويعتبر قطاع التجارة أكثر المجالات استخداماً للموارد النقدية والتسهيلات الائتمانية، حيث يحتاج هذا القطاع إلى ضمانات مصرفية واعتمادات مفتوحة، يستطيع من خلالها أن يغطي احتياجاته من الأصول النقدية، لتأمين استيراد بضائعه من الخارج أو تسويق منتجاته في الداخل.

ومن خلال العمليات المتقدمة تجد البنوك التجارية مجالا لتوظيف الموارد النقدية المدخرة لديها في شكل ودائع. وتحصل مقابل توظيفها لتلك المدخرات على عائد (فائدة) تتجاوز ما دفعته من دخول للمدخريين مقابل الايداع. كما تجد

المؤسسات المالية المتخصصة الصناعية والزراعية والعقارية) في السوق النقدية مجالا  
لامكانية إمتصاص جزء من الموارد النقدية المتعطلة والزائدة عن حاجات التعامل  
الجارية، ونموها إلى أستثمارات طويلة الأجل. كذلك يستطيع البنك المركزي أن  
يمارس وظيفته في الرقابة على الائتمان، والتأثير في سياسة البنوك التجارية من خلال  
سياسة سعر الخصم والسوق المفتوحة، بهدف التحكم في الحجم الكلي لوسائل  
الدفع. بما يتناسب مع نمو النشاط الاقتصادي والسياسة النقدية المتبعة.

جـ- سعر الفائدة هو ثمن التوازن في السوق النقدية، فسعر الفائدة يعبر عن  
الخيار بين الأنفاق الحالي والحصول على السلع في اللحظة ذاتها، والافاق المستقبل  
والحصول على السلع ذاتها في مرحلة ثانية. فالفرد الذي يقدم القرض، يضحي  
بأستهلاك حال ممثل في مبلغ معين من النقود (أ)، في سبيل استهلاك مستقبل في  
(أ + ر) أي ما يعادل المبلغ (أ)، بالإضافة إلى ثمن التضحية (ر) (سعر الفائدة)  
فهذا الأخير يمثل ثمن التفضيل للمستقبل وثمر النفقة بالنسبة للمقرض.

د. السوق النقدية هي المركز الذي تتجمع فيه الأصول التي تبحث عن  
أستثمارات مؤقتة تكون في متناول أولئك الذين يرغبون في الحصول على هذه  
الأصول قصيرة الأجل، أي الأقراص والاقتراض النقدي القصير الأجل. ويمكن  
أن يتم اقراض الأصول في السوق النقدية لمدة تتراوح بين يوم وأسبوع أو بين ثلاثة  
وسة أشهر. لذلك تتواجد الأدوات المالية المناسبة والتي بواسطتها يمكن أن  
يتحقق الغرض المتقدم، ومن هذه الوسائل الكمبيالات Bills of Exchange،  
وسندات قصيرة الأجل Short Term Securities وسندات القبول المصرفية  
Bankers Acceptance إلى غير ذلك من الأدوات التي يطلق عليها شبه النقود  
Near Money والتي يتعين أن تتصف بسهولة تبادلها ودون نفقات كبيرة.

ق. تختلف السوق النقدية عن سوق رأس المال، فالمقصود بسوق رأس المال هو  
سوق الأصول طويلة الأجل، وإذا كانت نفس المؤسسات المالية تتعامل في

الأصول قصيرة الأجل، والأصول طويلة الأجل في أكثر الأحيان، ومع ذلك فهناك مؤسسات مالية تتعامل فقط في الأصول طويلة الأجل مثل بيوت الأستثمار Investment Houses، بيوت الرهن Mortgage Banks، ومؤسسات أخرى تتعامل فقط في الأصول قصيرة الأجل مثل بيوت الخصم Discount Houses والبنوك التجارية<sup>(١)</sup>.

هـ - يتفرع عن السوق النقدية، عدد من الأسواق الفرعية Sub markets، بحيث يتخصص كل سوق منها في نوع من الأصل قصيرة الأجل. كما أن توافر هيكل متكامل للسوق أمر ضروري، حيث تعتمد عليه الأسواق الفرعية التي تتأثر أيضاً بالأجزاء الأخرى من السوق. فالتنافس مطلوب ولكن في المقابل يتعين أن يكون هناك تكامل بين مختلف الأسواق الفرعية.

ومن الجدير بالإشارة عدم وجود موقع معين تنصرف إليه السوق النقدية حيث يتلاق فيها المقرضون والمقرضون، ذلك أن الاتصال يمكن أن يتم بينهم عن طريق البرق والمراسلات والهاتف. هذا وتعتبر سوق لندن النقدية وسوق نيويورك وبون وطوكيو من أكبر الأسواق النقدية تقدماً.

مما تقدم كله، يمكننا أن نقول أن ما سبق ذكره يمثل الخصائص المميزة للسوق النقدية والتي من شأنها أن تضفي صفة التقدم والتطور على تلك السوق، وبعبارة أخرى فإن غياب بعض هذه الخصائص يجعل السوق النقدية متخلفة، فكون البنك المركزي يلعب دوراً محدوداً بحيث لا يسيطر أو يدير السوق النقدية بكفاءة، وعدم وجود الأدوات المالية المناسبة أو الأسواق الفرعية.. كل ذلك يجعل السوق النقدية سوقاً متخلفاً، ومن ثمة فإن السياسة النقدية للبنك المركزي ستكون محدودة الأثر في تحقيق الإدارة والرقابة على الجهاز المصرفي، وبذلك تكون السوق

---

(١) John A. cochran Money Banking and the Economy, third Edition, New york, Macmillan Publishing Co, Inc, 1975 pp 189 - 190.



النقدية المتخلفة إحدى المصاعب التي تقابل البنك المركزي في الاقتصاديات المتخلفة.

## ٢ - مكونات سوق النقود<sup>(١)</sup>

تتكون السوق النقدية من عدد من المؤسسات المالية التي تتعامل مع الائتمان قصير الأجل، ونعرض مكونات السوق النقدية على النحو التالي:

١ - سوق النقود تحت الطلب Call Money Market .

وهي تمثل سوق النقود قصيرة الأجل للغاية حيث يحتاج بعض الأشخاص معها إلى أئتمان قصير الأجل لتمويل المعاملات الخاصة بهم، ومن هؤلاء الأشخاص سماسرة الأذونات Bill Brokers، سماسرة البورصات Dealers in Stock Exchange . وتوفر مثل هذا الائتمان عادة البنوك التجارية.

د - سوق القروض المضمونة Collateral Loan Market .

وهي مضمونة بالاسهم والسندات، وهي سوق متعددة جغرافيا ومن أقل أسواق النقود قصيرة الأجل تنظيما، وعادة ما تحصل هذه البنوك على قروض مضمونة من ممثليها في البنوك الكبيرة ( البنوك المراسلة).

ح - سوق سندات القبول The Acceptance Market .

هي مؤسسات نقدية وظيفتها أن تقبل الكمبيالات، فالقبول هو توقيع البنك على الكمبيالة المسحوبة على عملية مثبتا استعداداه لدفع قيمتها عند الاستحقاق وهو يحل بعد أجل قصير، وتتولى هذه العملية في مصر البنوك التجارية.

د - سوق الأذونات Bill Market .

تم عملية مبادلة الأذونات أو الأوراق قصيرة الأجل، من بيع وشراء، في سوق يعرف بسوق الأذونات أو سوق الخصم، وأهم هذه الأوراق: الكمبيالات Bills of Exchange وأذونات الخزنة Treasury Bills، وعادة ماتباع أذونات الخزنة

(١) انظر دكتور / عبد الهادي علي النجار، التحليل النقدي، المرجع السابق ص ١٢٠ - ١٢١

بواسطة البنك المركزي باسم الحكومة أي نيابة عنها .  
ولأن الخصم هو العملية الأساسية لمبادلة الائتمان في هذا القطاع من السوق النقدية ، فإن السوق النقدية ككل توصف بأنها سوق الخصم .

## المبحث الثاني النظام المصرفي

نتبين لنا أن السوق النقدية تعني مجموعة المؤسسات النقدية والمالية التي تتعامل في النقود ، وأن هذه المؤسسات تتعامل في النقود قصيرة الأجل .  
ولما كان من أبرز هذه المؤسسات ، البنوك التجارية ، فإن هناك ارتباط وثيق بين السوق النقدية والبنوك التجارية التي تشكل أساس النظام المصرفي .  
والنظام المصرفي يقصد به ، مجموعة المؤسسات التي تتعامل بالائتمان ، ومن ثم تكون وظيفة النظام المصرفي هي توفير الائتمان اللازم على الصعيدين ، الفردي والقومي .  
ويعني الائتمان ، منح الدائن لمدينة أجل معيناً لدفع الدين ، كما إذا تم البيع بثمن غير حاضر وأجل الدفع وقت آخر بعد مجلس العقد ، وتأجيل دفع الثمن تتم عملية الائتمان . كما أن هناك صورة أخرى للائتمان تتمثل في تقديم شخص لآخر بطلب مبلغ من النقود بصفة قرض ، ويتم الاتفاق في الحصول على مبلغ القرض على الفور من جانب ، وتأجيل سداد نفس مبلغ القرض في زمن مقبل من جانب آخر .  
وبذلك فإن جوهر عملية الائتمان تتمثل في منح الأجل لسداد الدين سواء في عملية البيع والشراء أو في عملية الاقتراض ، ولا يخفي أهمية عنصر الثقة في التعامل بين الدائن والمدين .

وما تقدم يمكن تعريف الائتمان ، وهو حجر الزاوية في النظام المصرفي ، بأنه منح الدين أجلًا للدفع أي السماح بالوفاء المؤجل للدين .  
والائتمان على النحو المتقدم ، يفترض توافر العناصر الآتية <sup>(١)</sup> .

(١) انظر دكتور / فؤاد مرسي ، النقود والبنوك ، المرجع السابق ، ص ١٣٥ .

• تواجد دين Debt ، أي قيام علاقة مديونية بين دائن ومدين ايا كان سبب هذه العلاقة، والائتمان يفترض توافر عنصر الثقة بين الدائن والمدين .

• إن يكون هذا الدين . في صورة نقدية ، ذلك لأن النقود هي أداة الائتمان ، والائتمان لا يوجد عادة إلا في صورة نقدية .

• تواجد الفاصل الزمني ، فهناك فارق زمني بين وقوع الدين والوفاء به ، وهذا الأجل الزمني لا يتحقق بدونه الائتمان .

• تواجد عنصر المحاطرة ، فعند ما يقدم الدائن على منح الدين للمدين ، مع الانتظار فترة معينة ، فإن احتمال عدم دفع الدين يمثل خطراً للدائن ، ولذلك فإن هناك مقابل لتحمل هذه المخاطرة يتمثل في الفائدة .

يتعين علينا بعد معرفة المقصود بالائتمان ، وتحديد عناصره ، أن نتناول بأيجاز ، أسسه وأشكاله وأهميته ..

#### ١ - أساس الائتمان<sup>(١)</sup> :

يستند الائتمان على الثقة المتوافرة لدى الدائن حول مقدرة المدين على سداد الدين ، وفي هذا الصدد فقد عرض العديد من الكتاب أربعة معايير يستلزم تواجدها لقيام الائتمان وهي تتمثل في : الشخصية Character ، ورأس المال Capital ، والمقدرة Capacity وأخيراً الضمان Collateral ، وتوصف في المؤلفات الأجنبية Fourcs of Credit . على أساس أن حرف (C) هو الحرف الذي تبدأ به الكلمة الخاصة بكل أساس من هذه الأسس الأربعة .

وعلى ذلك فيمكن القول أن سمات الشخص وسمعته تعتبر من أهم مقوماته في الحصول على القروض أو الائتمان ، فإذا أتم شخص ما بأنه اعتاد على الوفاء بديونه في المواعيد المحددة ، فإنه يكون قد اكتسب سمعة حسنة تمكنه من الحصول على ما يريد من قروض قد لا يحصل عليها شخص آخر قد يكون على قدرة مالية

(١) أنظر دكتور / محمد سلطان أبو علي ، محاضرات في اقتصاديات النقود والبنوك . المرجع السابق ص ٢٣٠ وما بعدها .

أفضل ولكنه لا ينسم بنفس السمعة الطيبة.

كما إذا أنصف شخص بأنه لا يقوم بسداد ما عليه من ديون إلا بعد جهد كبير وربما بعد الألتجاء إلى القضاء ، فإنه لن يحصل على الائتمان مهما كانت درجة ثرائه .

كذلك يأخذ المقرض في اعتباره مقدار الثروة التي يمتلكها المدين ودرجه سيولتها ، فإذا تساوى شخصان بأستثناء ما لديهما من ثروة ، فإن قدره الشخص الذي لديه ثروة أكبر على الحصول على قرض تكون أكبر أيضاً . ويلاحظ أن الثروة تعنى هنا رأسمال الشخص ، أي الفرق بين ما لديه من أصول وما عليه من ديون أخرى ، ويختلف هنا مفهوم رأس المال عن مفهوم الثروة .

وتفيد ثروة المدين ، الدائن بأنها تعتبر ضمان مادي من المدين يمكن الحجز عليه أو بيعه عند الضرورة .

بالإضافة إلى ما تقدم فإن مقدرة الشخص في الحصول على الائتمان ، تتحدد كذلك بمقدار الدخل الذي سيحصل عليه ، بمعنى إذا كان للفرد وظيفة دائمة وذات دخل كبير وثابت ، فإنه يستطيع غالباً الحصول على القرض المطلوب ب ضمان هذا الدخل حتى ولو لم يكن لهذا الفرد ضمان عيني معين . أما إذا لم يكن للفرد دخل في المستقبل ومضمون ، فإن قدرته في الحصول على القروض تكون محدودة .

## ٢ - أشكال الائتمان

تتنوع أشكال الائتمان أو القروض ، بحسب المعيار المستخدم في التفرقة بينها ، وأول هذه المعايير طبيعة المقرض فقد يكون المقرض فرد أو شركة أو الحكومة نفسها .

أما إذا كان النظر إلى المقرض هو معيار التفرقة بين انواع القروض ، فإننا نجد المقرضون قد يتنوعون من أفراد إلى بنوك تجارية إلى مؤسسات مالية وشركات غير مالية وأخيراً قد تقوم الحكومة بعملية الأقراض المطلوبة .

كما يمكن التفرقة بين أنواع القروض أو الائتمان بالنظر إلى الهدف من القرض

أو الائتمان، وبذلك تنقسم القروض إلى قروض استهلاكية أو إنتاجية. حيث أن الديون الاستهلاكية تستخدم في أغراض استهلاكية، في حين أن الديون الإنتاجية تستخدم في العملية الإنتاجية.

كذلك يمكن تقسيم القروض بحسب فترة القرض إلى قروض قصيرة الأجل وقروض متوسطة الأجل وقروض طويلة الأجل. والفترة قصيرة الأجل في مجال القروض هي التي تقل عن سنة، والفترة المتوسطة هي التي تتراوح بين سنة وخمس سنوات أما الفترة الطويلة فيقصد بها في مجال الائتمان المدة التي تزيد عن خمس سنوات.

ويمكن تمييز أنواع أخرى من القروض على أساس التصنيف التبادلي للمعايير السابقة، فيمكن أن يكون القرض إنتاجياً قصير الأجل، أو قرض حكومي قصير الأجل لأغراض الاستهلاك وهكذا.

### ٣ - أهمية الائتمان

يمثل الائتمان بالعمى المتقدم، الشكل الأساسي للمعاملات، فبأن الجانب الأكبر من المعاملات التي تتم في العصر الراهن ليست معاملات فورية Cash Transactions، وإنما هي معاملات أئتمانية Credit Transactions يتمتع أحد طرفيها بفرصة دفع الدين في زمن مقبل.

وأخذ الائتمان صورة القرض غالباً، فهذا لا يعني بالضرورة قيام العلاقة الائتمانية بين دائن موثر ومدين معسر، بل أن الأمر على خلاف ذلك حيث أن المقرضون هم أحياناً على قدر من الثراء فهم من رجال الأعمال الرأسماليين، بل أن الدولة صارت بدورها أكبر المقرضين جميعاً.

هذا ويترب على منح الأجل للمدين ما يلي:

أولاً: الاقتصاد في استعمال النقود، بمعنى أن منح الأجل للمدين يفيئ مؤقتاً عن استعمال النقود القانونية سواء كانت معدنية أو ورقية، وبذلك فإن منح الأجل يسهل من التعامل بغير اضطراب الأطراف للتعامل بالنقود مؤقتاً.

ثانياً: يمكن أن يغنى الائتمان عن استعمال النقود القانونية بصورة نهائية، ويتضح هذا من المثال التالي: فإذا كان (أ) قد حصل على دين من (ب) بمقدار ٥٠٠ جنيه، (ب) كان قد حصل على دين من (حـ) بنفس المبلغ هنا يستطيع (ب) أن يطلب من (أ) بتسديد الدين إلى (حـ) بدلاً من دفعة إلى (ب) وبذلك يكون الائتمان قد أدى دوراً نقدياً هاماً دون استعمال النقود بين أ، ب، ب، حـ وتعرف هذه التسوية بالمقاصة.

ويلاحظ أن المثال المتقدم هو صورة مبسطة للدور الذي يقوم به الائتمان، في الواقع ومع ازدهار الائتمان وازدياده وتعدد صورة وأشكاله، واتساع نطاق وتخصص مؤسساته أي البنوك، أن تضاعفت أهمية الائتمان، واتسع نطاقه بالتالي. ونجد أن هذا التطور في الائتمان هو الذي يدفعنا إلى نتناول بالعرض لتطور مؤسساته أي البنوك، حيث نعرض لهذا التطور من خلال نظام الانتاج الرأسمالي.

## الفصل الثاني

### تطور النظام المصرفي في طريقة الانتاج الرأسمالي

بما لا شك فيه أن درجة التقدم في المجتمع تؤثر في استخدام النقود ، بمعنى أن زيادة التقدم الاقتصادي تدفع إلى زيادة استخدام النقود ، وبذلك نجد أن في المجتمعات المتقدمة أن الحسابات المصرفية ونقود الودائع قد استبدلت بالنقود . ومن ثم فإن البنوك تلعب دوراً فعالاً .

إن البنوك تختلف فيما بينها اختلافا ملحوظاً تبعاً لنوع الوظائف التي تؤديها وطبيعة العمليات التي تقوم بها في الاقتصاد القومي ، ولذا نجد إلى جانب البنوك التجارية البنك المركزي والمؤسسات المصرفية والمالية الأخرى التي تتخصص في تقديم نوع معين من الائتمان كبنوك الأعمال ، وبنوك الائتمان العقاري وبنوك التسليف الزراعي والبنوك الصناعية .. كبنوك متخصصة .

وهكذا قد قسم المشرع المصري البنوك بمقتضى قانون البنوك والائتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ إلى بنوك تجارية وبنوك غير تجارية . أما البنوك التجارية فهي تلك التي تقوم بصفة معتادة بقبول ودائع تدفع عند الطلب أو بعد أجل لا يجاوز سنة ،<sup>(١)</sup> وأما البنوك غير التجارية فيقصد بها « البنوك التي يكون عملها الرئيسي التمويل العقاري أو الزراعي أو الصناعي والتي لا يكون قبول الودائع تحت الطلب من أوجه نشاطها الأساسية »<sup>(٢)</sup> .

(١) المادة ٣٨ من القانون .

(٢) المادة ٤٢ من القانون .

وعلى هذا الأساس فإن قانون البنوك والاثنان المصري، يعترف بأربعة أنواع من البنوك: البنوك التجارية، وبنوك الاثنان العقاري، وبنوك التسليف الزراعي وبنك التنمية الصناعية.

ويحظر القانون بعد ذلك على أي فرد أو هيئة أو منشأة غير مسجلة طبقاً لأحكامه لدى البنك المركزي « أن تباشر بصفه أساسية وعلى وجه الاعتقاد أي عمل من أعمال البنوك »<sup>(١)</sup>.

وإن كانت بدءاً تكوين البنوك التجارية في أوروبا ترجع إلى نهاية العصور الوسطى، فإن أول بنك تجاري مصري لم ينشأ في مصر إلا في عام ١٩٢٠، ولذلك يمكن القول بأنه لم يكن في مصر جهاز مصري وطني إلا ابتداء من عام ١٩٥٧.

ومن الجدير بالإشارة أن التباين بين الدول الرأسمالية المتقدمة والدول الرأسمالية المتخلفة في هذا الصدد لا يقتصر على طريقة نشأة البنوك، وإنما يمتد إلى الدور الذي تقوم به هذه البنوك وإلى سبيل التطور في كل منها، لذلك يتعين أن نبدأ بدراسة نشأة وتطور البنوك بالأقتصاد الرأسمالي المتقدم في مبحث أول، ثم تنتقل إلى البنوك التجارية ووظيفتها النقدية في العصر الحديث في مبحث ثان، كما نتناول البنوك المركزية وهي التي تتولى إصدار أوراق البنكنوت وتقوم بالمحافظة على أسس النظام المصرفي، في مبحث ثالث.

---

(١) المادة ١٩ من القانون. وتستثنى المادة المذكورة من أحكام هذا المخطر المؤسسات العامة التي تباشر عملاً من أعمال البنوك في حدود القرار الصادر بإنشائها والبيوت المشغلة بتسليف النقود على رهونات، والشركات العقارية، وغيرها من الهيئات التي تقوم بتقسيم الأراضي أو بإقامة المباني وبيعها بالأجل.



## المبحث الأول

### نشأة وتطور البنوك في الدول الرأسمالية المتقدمة<sup>(١)</sup>

أربطت نشأة البنوك تاريخياً بنشأة النظام الاندماجي الرأسمالي ، فقد كان الترام البدائي لرأس المال هو الشرط الضروري لميلاد الرأسمالية . وبالرغم من أن التوجه إلى تركيز رأس المال قد أشتد منذ القرن السادس عشر ، إلا أن ذلك لم يكن كافياً للانتقال إلى التكوين الاجتماعي الرأسمالي حيث أن التجارة الخارجية والأعمال المصرفية هي التي كانت قد تمت أولاً منذ نهاية نظام الانتاج الاقطاعي ، ومن ثم كان رأس المال التجاري هو الذي يلعب الدور الأول ، فمنذ بدء انهيار النظام الاقطاعي ، كانت الرأسمالية الربوية تبدو كتابع للرأسمالية التجارية . ولقد كان لظهور النقود أثر في تطوير التجارة وزيادة الانتاج من أجل التبادل ، كما أدى نمو التجارة والتداول النقدي إلى تطور رأس المال الربوي .

وفي الجانب الآخر ، فإن تطور التجارة في الوقت الذي أعرفت فيه الصناعات الحرفية عن الزراعة ، أدى ذلك إلى تطور المدن في العصور الوسطى بحيث أصبحت مراكز للتجارة والحرف ، ومن ثم قام التبادل السلعي بين الريف والمدينة ، وبرزت أهمية السوق حيث أصبحت المنتجات سلماً . ومع تقدم التجارة زادت أهمية النقود ورأس المال النقدي وخاصة رأس المال التجاري ، ولم يمض طويلاً حتى أصبحت تقوم النقود بجميع وظائفها الأساسية المعروفة الآن ، كما أصبحت وسيلة للحصول على مبلغ إضافي من النقود عن طريق إعادة بيع السلع .

ولقد دفع هذا التطور إلى زيادة الحاجة إلى القروض ، ومن ثم ظهور فئة من الأشخاص يكسبون النقود ويقرضونها بالربا ، وتطورت عمليات التسليف واتسع نطاقها .

(١) لمزيد من التفصيل في ذلك أنظر - دكتور / فؤاد مرسي ، التمويل المصرفي للتنمية الاقتصادية ، منشأة المعارف ، الاسكندرية ١٩٨٠ ، ص ١٣ - ٢٥ .

- دكتور / محمد دويدار . دروس في الاقتصاد النقدي ، المرجع السابق ص ٣٠١ - ٢٢٢ .

وكان من الطبيعي أن تتواجد أنشطته تلازم هذا التطور والانتعاش، فتواجد تاجر النقود بالربا للمحتاجين وهو المراي Money Lender وكبار التجار Merchant Bankers الذين كانوا موضع ثقة التجار والأفراد المحيطين بهم حيث كانوا يتاجرون في العملات الأجنبية وتاجر المعادن النفيسة وهو الصائغ Gold Smith .

وبأزدهار التجارة الخارجية بمساعدة رأس المال التجاري، أصبح تجميع النقود تجارة سائدة بين تجار النقود وبعضهم تجار منتجات، وكان الهدف الأساسي من وراء ذلك هو تمويل التجارة الخارجية، ولذلك فقد تغير وجه الرأسمالية الربوية القديمة حيث لم تعد مهمتها أقراض المحتاجين للاستهلاك، بل تنوعت عملياتها وبذلك فقد مهدت للرأسمالية المصرفية أي الرأسمالية التي تمتلك البنوك وتتعامل في تجارة النقود، ومن هذه العمليات:

• منح القروض للملوك والأفراد أثر تدهور موارد نظام الانتاج الاقطاعي، وكان يتم ذلك بفوائد عالية ومضمونه معا.

• القيام بعمليات الصرف الخارجي تلبية لاحتياجات التجارة الخارجية، وكان الايطاليون أول مؤسس للرأسمالية المصرفية حيث كان صراف العملة يتحول إلى مصرفي، وكان الوسيط بالعمولة يتحول أيضاً إلى مصرفي.

• القيام بعمليات الملاحة البحرية، وتوفير وسائل الدفع الضخمة في التجارة الخارجية المتزايدة الأرباح.

لقد تأسست البنوك بواسطة التجار وبهدف خدمة التجارة خاصة التجارة الخارجية، ومن ثم كانت بنوكا تجارية، وكانت أداء الائتمان الأولى لديها هي الكمبيالة، والتي يطلق عليها حتى اليوم « خطابا بالسرف ».

وفي مستهل الأمر كانت هذه البنوك تقوم بتحويل العملات، بنوكا للسرف، بنوكا للتسليف الربوي تقرض أموالها هي نفسها، ثم أصبحت بنوك ودائع تهرس ودائع العملاء، ثم تحولت إلى الاقتراض لتقرض لا من أموالها فقط، وإنما من

ودائع العملاء أيضاً، وأعتبر ذلك تطوراً هاماً في أداء البنوك.

ولقد أدى تمويل التجارة الخارجية إلى تحقيق تراكم بدائي بقدر كبير حيث انفصلت ملكية المنتجين المباشرين مثل الصائغ الحرفي والفلاح عن وسائل الانتاج، وفي الوقت نفسه برزت طبقة اجتماعية تملك النقود، وبذلك بدأت تندثر الملكية الخاصة المكتسبة بعمل المنتج لتحل محلها الملكية الخاصة الرأسمالية، وبدأ بذلك التراكم الرأسمالي.

وبصعود النظام الانتاجي الرأسمالي، وتحقق الانتقال اليه والذي واكب الثورة الصناعية والتي غيرت من حجم المشروعات الصناعية، ذلك أن الصناعة الآلية الكبيرة تتطلب الأموال الضخمة، ومن هنا بدأت البنوك تعتبر جهاز فعال وهام من أجل خدمة الرأسمالية الصناعية، فعلى تجميع المدخرات من جانب والقيام بأقراضها لرجال الصناعة من جانب آخر، أي أصبحت البنوك كوسيط بين الرأسماليين والمدخرين تقوم بتحقيق التراكم الرأسمالي في صورة رأس المال النقدي وفي ذلك كله تلعب البنوك دورها في السوق المحلية ومن ثم تساعد على خلق السوق العالمية.

#### وظائف البنوك:

وعلى النحو السابق أصبحت البنوك تقوم بوظيفتين: الأولى نقدية والثانية تمويلية. وتمثل الوظيفة النقدية في تزويد الجماعة بالنقود وتنظيم تداولها ابتداء من قبول الودائع إلى منح القروض من هذه الودائع، ومن المعلوم أن شهادات الايداع التي بدأ بها حفظ النقود هي التي تحولت فيما بعد إلى النقود الورقية بحيث صارت هي نفسها نقوداً تتداول.

في حين تتمثل الوظيفة التمويلية للبنوك في تزويد المشروعات بالأموال اللازمة لما فهي في هذا الصدد تمارس دور الوسيط بين المدخر والمستثمر.

#### تطور البنوك:

طراً على البنوك فيما بعد تطور كبير، فبسيطرة رأس المال الصناعي بعد الثورة

الصناعية أصبحت التجارة خاضعة للصناعة وصارت الرأسمالية المصرفية خاضعة أيضاً للصناعة. كما سبب التحول الكبير في ميدان المواصلات إلى خلق أسواق لرأس المال في الداخل والخارج كانت مجالا غصبا لرجال البنوك الذين استغلوا حاجة الدولة المتزايدة إلى القروض لمواجهة النفقات العامة المتزايدة والعجز في الموازنة، كما دفع هذا التحول إلى تنشيط، البورصات، وجعل سوق المال سوقا دولية بناءها التنظيمي هو البنوك.

وأدت حرية المنافسة إلى المزيد من تركيز رأس المال، ولعبت البنوك في ذلك دورها التنظيمي، حيث أصبحت بناء كاملا يتكون بالإضافة إلى البنوك التجارية، من بنوك متخصصة لتمويل استثمارات القطاعات المختلفة من الرأسمالية الصناعية والزراعية والعقارية، ومن بنوك للودائع والتي كانت قد بدأت في الظهور ونالت ثقة الأفراد وبدأت تصدر للتداول أوراق بتوقيعها الأمر الذي أدى إلى ظهور بنوك الأصدار متميزة عن بنوك الودائع.

وبذلك يكون قد اكتمل الجهاز المصرفي بأعتبره بناء يهدف إلى الائتمان، حيث أصبح منذ ذلك التاريخ يتكون من بنوك للودائع، وبنوك متخصصة، وبنوك للاصدار وذلك على المستويين المحلي والدولي.

وأحتلت سوق لندن، منذ زمن بعيد، مركزاً متميزاً للتجارة الدولية، لدرجة أن الكمبيالة التي كانت مسحوبة على أحد البنوك بها تعتبر عمله عالمية.

وتتابع بعد ذلك تطور البنوك حيث طرأت تغييرات عديدة على أساليبها وأدواتها، وأصبحت بنوك الاصدار تقوم بتحرير نقود ورقية دون تقيد بالغطاء المصرفي الكامل، وتوسعت في الأصدار في الأطار الذي حددته لها الدولة، كما توسعت في مجال منح القروض أيضاً.

وفي الواقع، الشيء الذي اعتبر في وقته، تغير كبير، تمثل في تمكن البنوك التجارية من أقراض الائتمان عن طريق فتح الحسابات الجارية للمقرضين، ومن هنا تم خلق الائتمان وليس مجرد منحه من ودائع حقيقة قائمة، وعليه فقد أصبح

النظام المصرفي هو الجهة التي يناط إليها صنع النقود في المجتمع، حيث بدأت تندثر طريقة السك والتي كانت مسئولة عن صنع النقود المعدنية.

**سيطرة البنوك:**

وبالانتقال من حرية المنافسة إلى الاحتكار في السوق الرأسمالية كانت البنوك، بما تتميز به من كونها على درجة كبيرة من التركيز، في مقدمة المؤسسات الاحتكارية بفضل ودائعها وقروضها، ومن ثم تحولت إلى قوة تملك رؤوس الأموال اللازمة لتمويل المشروعات العامة والخاصة، حيث اندمجت مع رأس المال الصناعي.

أسفر هذا التلاحم بين الرأسمالين، المصرفي والصناعي عن ميلاد رأس مال جديد لديه فعالية أكبر أسفرت عن ظهور الشركات المساهمة العملاقة والعابرة الحدود. حيث أن رأس المال لم يعد يقتصر على النطاق المحلي كي يحقق فيه هدفه وهو الربح، بل أمتد إلى الخارج حيث بدأ يسمى إلى تحقيق المزيد من الأرباح في الدول المتخلفة كما يقوم بدورها في الرأسمالية العالمية.

وفي مرحلة لاحقة، ومع مزيد من التركيز، يظهر بنك جديد يقوم بمهمة إدارة الاقتصاد الرأسمالي هو البنك المركزي، بنك لأصدار العملة الورقية ولأقراض الحكومة ولأقراض البنوك.

## المبحث الثاني

### البنوك التجارية

يقصد بالبنوك التجارية تلك البنوك التي تقبل ودائع الأفراد، وتلزم بدفعها عند الطلب أو في موعد يتفق عليه، والتي تمنح القروض قصيرة الأجل، وهي القروض التي لا تزيد مدتها عن سنة، ويطلق عليها أحياناً «بنوك الودائع» وقد اكتسبت البنوك التجارية منذ نشأتها ثقة كبيرة لما تقوم به من الوفاء بالتزاماتها عند الطلب، وأصبحت تتمتع بقبول عام واستقر الأفراد على قبول الشيكات في

التداول على الرغم أنها لا تملك قوة إبراء قانونية مثل النقود الورقية، ولعل ذلك يرجع إلى الضمانات التي توفرها القوانين للتعامل بال شيكات والتي تحرم اصدار الشيك بدون رصيد .

وقد أصبحت البنوك التجارية احدى وسائل خلق النقود، فهي تصدر النقود المصرفية . وتقوم بقبول الودائع ومنح القروض ليس في حدود ما لديها من ودائع فحسب، بل أنها تجاوزت هذا الحد وأصبحت تقدم القروض من ودائع غير موجودة أصلاً، بل من ودائع تقوم هي بخلقها. الأمر الذي دعى الكثير من الاقتصاديين أن يطلق على هذه البنوك اسم بنوك الودائع المصرفية - Checking deposit banks .

وتعتبر البنوك التجارية أقدم البنوك نشأة، ومن ثم فهم يمثلون الركيزة الأساسية للنظام المصرفي، وبعبارة أخرى أنه إذا لم توجد في النظام المصرفي بنوك تجارية، فلا يمكن القول بأن هناك نظاماً مصرفياً حقاً . كما يتعين أن يتكامل هذا النظام بحيث تمثل قاعدته في البنوك التجارية وقيمته في البنك المركزي الذي سنعرض له في البحث الثالث .

ورغم أن عمليات البنك التجاري هي عمليات ائتمان قصير الأجل ويشارك في ذلك مع بنوك السوق النقدي، إلا أنه يتميز عن سائر البنوك والمؤسسات النقدية الأخرى بعملية معينة هي خلق الودائع . الأمر الذي يتعين معه دراسة هذه العملية بالاضافة إلى العمليات الأخرى التي يقوم بها البنك التجاري من خلال عرض موارده واستخدامات هذه الموارد .

ولما كانت البنوك التجارية تقدم الآن خدمات أكثر مما كانت تقدمه من قبل بسبب التطور الاقتصادي والاجتماعي الذي يشهده العالم الآن نستعرض باختصار بعض هذه الخدمات .

## ١ - الخدمات التي تؤديها البنوك التجارية

استقرت الخدمات التي تقوم بها البنوك التجارية بعد أن ظهر التخصص في

الاعمال المصرفية واصبح لكل نوع منها أعمال محددة تقوم بها ، في الخدمات التالية وتؤديها البنوك التجارية لعملائها أي المودعين فيها .

٢ - قبول الودائع وايداعها في حسابات بأسماء اصحابها وبعض هذه الحسابات قابل للسحب بالاطلاع ويطلق عليه الحساب الجاري Demand - deposits ، والبعض الآخر يعتبر وديعة لأجل Time deposits . وهذا الأجل لا يزيد عن سنة في أغلب الأحوال . ويمنح البنك التجاري للعميل صاحب الحساب الجاري شيكات يستطيع أن يصدرها لأمر من يشاء في حدود المبالغ المودعة في الحساب .

ب - منح القروض قصيرة الأجل والتي تحصل عليها هذه البنوك عن طريق الودائع ، وتأخذ هذه القروض أحد الصور الآتية :

( ١ ) قروض نقدية تحت الطلب Loans at call ، وهي قروض لفترة قصيرة جدا وتمنح عادة لبيوت الخصم حيث تتعهد بسدادها خلال ٢٤ ساعة .

( ٢ ) السحب على المكشوف Over draft facilities ، وفي هذا يتجاوز السحب عن مقدار الرصيد الدائن للحساب الجاري ، وهو وسيلة شائعة من الاقتراض من البنوك ، ولأن الفائدة التي تحصل على الرصيد المدين تسحب على أساس الرصيد اليومي للحساب ، فإن العميل تكون لديه ميزة هي دفع الفائدة على المقدار الفعلي المقرض من يوم ليوم ، وليس على مقدار القرض عن كل الفترة ، وفي هذا يكون سعر الفائدة عادة أرخص من أنواع الاقتراض

( ٣ ) الخصم Discounting ، وجوهر هذه العملية هو الاقتراض رغم أن البنك لا يعترف بذلك ومع هذه الوظيفة يقدم العميل الكمبيالة Bill of exchange أو السند الأذني Promissory note إلى البنك الذي يقوم باقراض العميل القيمة الاسمية لهذه الأوراق بعد أن يتقاضى البنك مصاريف خصم هذه الأوراق ، وتكون هذه الأوراق بمثابة ضمان المقرض خاصة وأن البنك يطلب تظهيرها له من جانب العميل .

هذا ويمكن أن ننظر لمصاريف الخصم على أنها فائدة تحملها العميل على مقدار

القدر حتى موعد استحقاق هذه الأوراق، كما يمكن أن ننظر إليها على أن البنك يخصمه هذه الأوراق قد أعطى قيمتها الحالية، أي القيمة الاسمية مخصوماً منها مقدار الفائدة حتى تاريخ الاستحقاق، لهذا العميل، وعلى أن يقوم بتحصيل القيمة الاسمية لها في تاريخ الاستحقاق بعد أن يكون العميل قد قام بتظهرها للبنك. (٤) القيام بخدمات الأوراق المالية لحساب عملاءه، ويقصد بذلك شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات لحساب العملاء وحفظها لهم وتحصيل كوبوناتهما في موعد استحقاقهما، وكذلك بيعها في بورصة الأوراق المالية. ويحصل البنك على عمولة زهيدة مقابل القيام بهذه الأعمال.

ويدخل ضمن خدمات الأوراق المالية القيام بإصدار الأسهم والسندات لحساب الشركات، بما يشمل ذلك من عمليات الاكتتاب والتخصيص، وتحصيل الأقساط من المكتتبين ورد الزيادة في الاكتتاب إليهم.

(٥) القيام بخدمات التجارة الخارجية ويشمل ذلك إصدار خطابات الضمان التي يطلبها العملاء والتي يشترطها المصدرون بالخارج قبل شحن بضائعهم وكذلك تسديد طلبات المصدرين الأجانب خصماً من حسابات فروع أو مراسلي البنك بالخارج وذلك مقابل سداد المستورد المحلي بقيمة ما استورده إلى البنك بالعملة المحلية. والعكس يحدث في حالة تصدير سلعة محلية إلى الخارج فإن القيمة تودع في حساب البنك بالخارج ويقوم البنك بسداد ما يعادلها بالعملة المحلية إلى المصدر. وتعتبر تسوية عمليات التجارة الخارجية من أهم الأعمال التي يقوم بها البنك التجاري. وقد أصبحت في الوقت الحالي معقدة بسبب التنظيمات التي تضعها الدول للتعامل في النقد الأجنبي. والتي تهدف إلى مقاومة حدوث عجز في ميزان المدفوعات: وقد اقتضت هذه التنظيمات ظهور أعباء جديدة على البنوك التجارية حين تقوم بخدمة التجارة الخارجية، إذ أن عليها الإشراف على تنفيذ المصدر لقواعد الرقابة على النقد، والقيام بإجراءات حصول المستورد على العملات الأجنبية من السلطات النقدية.



(٦) القيام بالخدمات المالية للعملاء مثل التحويلات النقدية بين العملاء وبعضهم، سواء في ذلك المقيمين في نفس المدينة أو إذا كان كل من المحول والمحول إليه في مدينة مختلفة، وكذلك القيام بعمليات تحصيل الشيكات والكمبيالات للعملاء وسداد ديونهم نيابة عنهم، يضاف إلى ذلك بعض الخدمات مثل تأجير الخزائن الحديدية والمخازن للعملاء.

(٧) القيام بعمليات أمناء الاستثمار لحساب العملاء، وهي من الخدمات الحديثة التي تقوم بها البنوك، فينشئ البنك التجاري إدارة خاصة به مهمتها القيام نيابة عن العملاء بعمليات الاستثمار من توظيف وإدارة الأموال. ويطلب هذه الخدمة عادة جمهور المتعاملين الذين ليس لهم الوقت أو الخبرة الكافية لإدارة أموالهم سواء في المشاريع الجديدة أو في الأوراق المالية.

ومن أهم وظائف إدارة أمناء الاستثمار تنفيذ الوصايا وإدارة التركات لحين بلوغ المستحقين السن القانونية. فهي تقوم بتصفية التركات طبقاً لما ورد في الوصية وما لا يخالف القانون، وتقوم بعد ذلك بمهمة الوصي على القصر من المستحقين إذا كان ذلك وارداً في الوصية.

## ٢ - أهم وظائف البنك التجاري: خلق الودائع<sup>(١)</sup>

تعتبر وظيفة خلق الودائع من أهم الوظائف التي تقوم بها البنوك التجارية لما لها من تأثير على الاقتصاد القومي، حيث يترتب عليها زيادة كمية النقود في حدود متزايدة.

ولكي نتبين أبعاد هذه الوظيفة فإننا نفترض أولاً من باب التبسيط أن الجهاز المصرفي مكون من بنك تجاري واحد فقط، ثم نفترض ثانياً بعد ذلك افتراضاً أقرب إلى الواقع. وهو أن هذا الجهاز يتكون من بنوك تجارية متعددة.

---

(١) أنظر دكتور / مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي المرجع السابق ص ٢٢٠ - ٢٤٠.

## أ - القرض البسيط غير الواقعي .

لتيسر تطور العمليات التي تؤدي بالبنك التجاري إلى خلق نقود الودائع، ستقوم بوضع الفروض النظرية التي تؤدي بعد ذلك إلى الوصول للفروض الواقعية . فنحن نفترض جهاز مصرفياً يتكون من بنك مركزي واحد له قدرة على خلق نقود قانونية، لا تحد قدرته في ذلك إلا الشروط المطلوبة لغطاء الاصدار ، وما ترغب فيه الدولة من الاقتراض ومن زيادة مديونيتها قبل البنك المركزي . بجانب هذا البنك يوجد بنك تجاري واحد ، يسمى لخلق الائتمان بناء على طلب الأفراد ، الذين يصبحون مدينين بسبب الخصم أو القروض ، وبشرط توافر النقود القانونية لانتماء هذه القروض .

في ظل هذا الفرض يظهر البنك التجاري أولاً على شكل وسيط يتلقى مدخرات الأفراد والمشروعات من النقود القانونية السائلة في شكل ودائع ، تصبح قيمتها ديناً عليه أي تقيد في جانب الخصوم ، ووحدات النقد الموازية لها حقاً له ، أي تدخل خزنته وتصبح من أصوله ، له أن يستخدمها كما يشاء ، لا يقيده في ذلك سوى القدرة على تسديدها لأصحابها عند الطلب فيفرض أن قيمة الوديعة ١٠٠ وحدة نقدية ، فميزانية البنك التجاري تكون على النحو التالي .

فموازنة البنك التجاري تصبح كما يلي :

أصول	خصوم
١٠٠ نقود بالخزنة	١٠٠ ودائع
ولما كان البنك التجاري ليس وسيطاً محايداً ، فلا يقتصر دخول النقود القانونية على شكل وديعة ، أن تقيد في جانب الأصول والخصوم ، بل أن البنك التجاري له حق استخدامها بما يعود عليه بالأرباح . فيستطيع البنك أن يقوم باقراض قيمة الوديعة ، ولكن عملية الاقتراض هذه لا تتم على إطلاقها ، حيث يجب على البنك أن يضع في اعتباره امكانية مطالبة اصحاب الوديعة سحبها . ومن ثم	

فعليه أن يوازن بين أمرين : الكمية المتوقعة سحبها ، كيفية توزيع قيمة الوديعة بين نقود يحتفظ بها في الخزانة لمواجهة النسبة المتوقعة من السحب وبين الجزء المخصص للاقراض . وأن كان عادة لا يتقدم أصحاب الوديعة طالبين سحبها مرة واحدة ، كما أن عمليات الايداع اليومي تستطيع أن تغطي عمليات السحب اليومية . ويتصور حدوث ذلك فيمكن اللجوء إلى البنك المركزي طالباً قروض مباشرة أو بعيد خصم ما عنده من الأوراق التجارية ، أي يحصل على قيمتها بالنقد القانونية حالة ، ويحل محله البنك المركزي في الدائنية .

وبذلك تتمثل عملية الاقراض في أن البنك التجاري عند قيامه بهذه العملية لا بد أن يحوز من الأصول في شكل نقود سائلة بالقدر الضروري ، والمهدف من اشتراط هذا القدر هو تأمين التحويل بين نقود الودائع والنقد القانونية ، فيفرض أن النسبة المتوقعة من طلبات السحب تعادل ١٠٪ من قيمة الوديعة فيكفي أن يحتفظ بـ ٢٠ وحدة نقدية في شكل نقود سائلة ويقترض الباقي ، أي تصبح موازنته على النحو التالي :

أصول	خصوم
٢٠ نقود سائلة	١٠٠ ودائع
٨٠ قروض	
بل أن كمية النقود السائلة ٢٠ تزيد عن النسبة المتوقعة للسحب (١٠٪)	
وعلى ذلك يستطيع البنك التجاري أن يصل بموازنته إلى	
أصول	خصوم
نقود سائلة ١٠	١٠٠ ودائع
قروض ٩٠	

وبذلك فإن البنك التجاري لم يخلق أي نقود ، وإنما اقتصر دوره على الموازنة بين كمية الودائع واستخدامها ، أي مجرد توزيع لموارده بين نقود سائلة لمواجهة طلبات السحب ، وقروض منحها لعملائه وحصل في مقابلها على ثمن (سعر

الفائدة) فالبنك هنا يقرض ويقرض، وهو يقرض بفائدة أكبر ويقرض بفائدة أقل. والفرق بين الفائدتين هو ربح البنك.

يمكن للبنك التجاري أيضاً أن يقوم بالاقتراض من خلال وعد بنقود، هذه الحالة عبارة عن فتح حسابات بقيمة القرض، يجوز لأصحابها السحب عليها بالشيكات. ويمكن تداول هذه الشيكات الممثلة للحسابات واستخدامها للقيام بوظائف النقود، وخاصة فيما يتعلق باعتبارها أداة للدفع ووسيطاً للمبادلة. والغالب أن تكون جميع القروض الصادرة من البنوك التجارية في شكل نقود ودائع.

وفي الحقيقة أن البنك التجاري وهو يقوم باصدار نقود الودائع، والتي تنشأ من عملية الاقتراض، لا يصدر ودائع حقيقية، أي أنها لا تمثل ايداعاً فعلياً لكمية من النقود الحقيقية التي يصدرها البنك المركزي. فالبنك التجاري هنا خلق الودائع من لا شيء، وأضاف بذلك إلى كمية النقود الموجودة في التداول دون أن يتطلب الأمر ايداعاً فعلياً لأي قدر من النقود الحقيقية.

وفي الحقيقة أيضاً أن البنك التجاري وهو يقوم باصدار نقود الودائع بناءً على طلب زبائنهم، هنا أيضاً لا خوف على طلب عملائه، يجب أن يتوقع أن يطلب هؤلاء العملاء، تحويل قيوودهم أو حساباتهم إلى نقود حقيقية بناءً على طلب زبائنهم، هنا أيضاً لا خوف على مركز البنك التجاري ما دام هذا البنك يحتفظ بنسبة معينة من الرصيد السائل (النقود الحقيقية) لمواجهة طلبات السحب المتوقعة، سواء منها الخاص بالودائع الحقيقية السابقة، أو الودائع الائتمانية الجديدة التي نشأت نتيجة خلق نقود الودائع.

فلو كانت هذه النسبة هي ١٠٪ كحد أدنى، وحصل البنك التجاري على ايداع بمقدار ١٠٠ وحدة نقدية، فهو يستطيع أن يعطي قروضاً تتجاوز هذه القيمة، جزء منها في شكل نقود حقيقية والجزء الآخر نقود ودائع، وذلك في حدود الرصيد النقدي لمواجهة طلبات السحب وتصبح الموازنة كالآتي:

أصول	خصوم	
نقود	٢٠	ودائع حقيقية ١٠٠
قروض نقدية	٨٠	ودائع ائتمانية ٥٠
قروض ائتمانية	٥٠	
	١٥٠	١٥٠

ولا خوف على مركز البنك التجاري في هذه الحالة إذ أن نسبة الرصيد النقدي إلى مجموع الودائع يتجاوز ١٠٪ المطلوبة لمواجهة طلبات السحب ( $\frac{20}{100} = 20\%$  /  $\frac{100}{100} = 100\%$ )

ويمكن تصور العملية بصورة أخرى، حيث يفضل البنك الاحتفاظ بقيمة الوديعة النقدية بالكامل (١٠٠ وحدة نقدية). ويقوم بإصدار قروض ائتمانية أي فتح حسابات ييجوز السحب عليها بالشيكات في الحدود التي تنفق من نسبة الرصيد النقدي وهو هنا ١٠٠ وحدة نقدية بحيث تصبح الموازنة على النحو التالي:

أصول	خصوم	
نقود	١٠٠	ودائع حقيقية ١٠٠
قروض ائتمانية	٩٠٠	ودائع ائتمانية ٩٠٠
	١٠٠٠	١٠٠٠

بذلك يكون البنك قد تمكن من فتح حسابات بمقدار ٩٠٠ وحدة نقدية أي خلق نقود الودائع التي تمثل هذا المقدار بالرغم من أنه لا يجوز إلا رصداً من الغطاء النقدي، لا يتجاوز عشرة في المائة من نسبة مجموع الودائع (الودائع الحقيقية + الودائع الائتمانية) وبذلك نستطيع أن نقدر بقيام البنك التجاري بخلق، نقود الودائع.

#### ب - القرض المركب الواقعي

افترضنا في كل ما سبق أن النظام المصرفي مكون من بنك تجاري واحد وذلك في محاولة تبسيط البحث، ولكن هذا الافتراض غير واقعي، إذ أن النظام المصرفي

يتكون من بنوك تجارية متعددة. ولكننا هنا نعود أيضاً إلى الفروض حيث نبدأ ثم ندرج حتى نصل إلى الوضع الواقعي، حيث نبدأ بفرض قيام بنك واحد يخلق ودائع الائتمان، مروراً ببنكين، ثم بنوك متعددة.

• قيام بنك تجاري واحد دون البنوك التجارية التي يضمها النظام المصرفي يخلق ودائع الائتمان، الواقع أنه في هذه الحالة إذا توسع بنك تجاري واحد من البنوك التجارية في خلق نقود الودائع، فإن هذا البنك يتعرض لاستنفاد احتياطاته النقدية تدريجياً ويتعرض في النهاية للتوقف عن الدفع لعدم كفاية هذه الاحتياطيات النقدية لمواجهة السحب الجاري على ودائعه. والتأكد من هذه النتيجة يقتضي أن تنتقل إلى الحالة الثانية.

• حيث نفرض أن النظام المصرفي مكون من بنكين فقط ومتساويين من ناحية الحجم وقيمة الودائع<sup>(١)</sup>. في هذه الحالة نجد أنه من المتوقع أن يتساوى السحب على ودائع أحد البنكين لصالح عملاء البنك الآخر مع السحب الجاري على ودائع البنك الآخر لصالح عملاء البنك الأول بحيث لا يكون كلا البنكين دائناً أو مديناً نتيجة لتساوي الحقوق والواجبات على كل منهما. في حين أنه إذا توسع أحد البنكين في خلق الودائع بحيث أصبحت ضعف ودائع البنك الآخر، فإن ذلك يعني أن قيمة الشيكات المسحوبة على هذا البنك المتوسع لصالح عملاء البنك الآخر ستعادل ضعف قيمة الشيكات المسحوبة على هذا البنك لصالح عملاء البنك المتوسع، والنتيجة أن البنك المتوسع سيصبح مديناً بصفة صافية في عملية المقاصة بين البنكين، ويتعين عليه إذا سدد ذلك الدين الصافي من احتياطه النقدي الذي يوجد في شكل حساب لدى البنك المركزي. وعليه فإن البنك المتوسع يتعرض لاستنفاد احتياطاته النقدية إذا لم يكن التوسع عاماً في النظام المصرفي.

• نصل إلى الحالة الثالثة والأخيرة، فنقول إن الذي يستطيع أن يخلق الودائع

(١) أنظر دكتور / محمد ابراهيم عزلان، موجز في النقود والبنوك، المرجع السابق ص ٤٦، ٤٧.

إذا هو النظام المصرفي في مجموعة، هو البنوك التجارية المتعددة في إطار هذا النظام، والعلّة في ذلك أن البنك الواحد حينما يمنح قرضاً من وديعة حقيقية إنما يساعد على قيام الودائع في بنك آخر، فقروض أي بنك إنما تنشأ وداائع في بنك آخر. وهكذا من بنك إلى بنك حتى يتضاعف حجم الودائع في النظام المصرفي جعية.

ولتصور كيفية اشتراك كل البنوك التجارية في خلق الودائع. نفترض أن شخصاً ما أودع مبلغ ١٠٠٠ جنيه في بنك ما وليكن البنك الأهلي وكانت نسبة الاحتياطي النقدي إلى الودائع هي الخمس  $\frac{1}{5}$ ، ولهذا احتفظ ذلك البنك بمبلغ ٢٠٠ جنيه من الوديعة كاحتياطي له وأقرض مبلغ ٨٠٠ جنيه لشخص ثانٍ وضعها في بنك مصر كوديعة، وهي هنا ليست وديعة حقيقية ولكنها وديعة مشتقة، ويكرر هذا البنك العملية التي قام بها البنك الأهلي فيحتفظ بمبلغ ١٦٠ جنيه من أصل المبلغ الذي أودعه الشخص الثاني ويتصرف بالاقراض في مبلغ ٦٤٠ جنيه ولنفرض أن بنك مصر أقرض الـ ٦٤٠ جنيه إلى شخص ثالث قام بإيداعه بنكاً ثالثاً هو بنك القاهرة الذي كرر نفس العملية حيث احتفظ بمبلغ ١٢٨ جنيه وأقرض مبلغ ٥١٢ جنيه، وانتقل هذا المبلغ إلى شخص رابع يتعامل مع بنك رابع يودع فيه أمواله. فإذا اقتصرنا على البنوك الثلاثة، فيمكن توضيح الأمر كما يلي:

قيمة الوديعة	قيمة الاحتياطي	قيمة ما تم اقراضه
البنك الأهلي ١٠٠ جنيه	٢٠٠ جنيه	٨٠٠ جنيه
بنك مصر ٨٠٠ جنيه	١٦٠ جنيه	٦٤٠ جنيه
بنك القاهرة ٦٤٠ جنيه	١٢٨ جنيه	٥١٢ جنيه
المجموع ٢٤٤٠	٤٨٨	١٩٥٢

والرقم الأول يمثل قيمة الودائع التي تكونت لدى البنوك التجارية المختلفة وهي تبلغ ٢٤٤٠ جنيه، أما الرقم الثاني فهو قيمة الاحتياطي النقدي الذي تحتفظ به البنوك التجارية، وتبلغ نسبة هذا الرقم إلى قيمة الودائع الخمس ١ : ٥ : ويعني ذلك أن النظام المصرفي اكتفى بالاحتفاظ بنسبة معينة هي الخمس من مجموع ودائعه وذلك على سبيل الاحتياط لمواجهة الطلبات المحتملة. وفي نفس الوقت استطاع النظام المصرفي أن يخلق ودائع قيمتها ٢٤٤٠ بما فيها الوديعة الأصلية، أي أن النظام المصرفي تمكن من خلق ودائع قيمتها قيمة الوديعة الأصلية.

وفي الواقع أن استمرار البنوك التجارية في خلق الودائع بالرغم أن ذلك يمثل دينا عليها قد يهدد من موقفها أمام المودعين، يرجع أن البنوك التجارية هي مشروعات تسعى لتحقيق الربح، ولتحقيق ذلك يتعين عليها أن تزيد من قروضها. وكلما زادت من قروضها أكثر من ودائعها. ولكن على البنوك التجارية أن توازن بين دافع الربح ودافع الحرص على مركزها الحالي الأمر الذي يستوجب معه ضرورة احتفاظها باحتياطي نقدي كافٍ لتغطية ما عليها من التزامات ويضمن سلامة موقفها أمام عملائها.

ويطلق على هذا العامل الأخير اسم عامل السيولة، فالأمر يستوجب احتفاظ البنوك بجزء من ودائعها لا بكل الودائع، أي أنها تكتفي بالاحتفاظ بنسبة من هذه الودائع، ومن ثم يتعين علينا دراسة إطار هذا العامل. وهو مدى قدرة الجهاز المصرفي على خلق الودائع؟

**مدى قدرة الجهاز المصرفي على خلق الودائع<sup>(١)</sup>.**

تتوقف قدرة البنوك التجارية على خلق الودائع، على مدى ما يتوافر لديها من احتياطات نقدية، وعلى نسبة ما تحتفظ بها هذه البنوك من ودائعها في

---

(١) لمزيد من التفاصيل أنظر: دكتور / صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك الدار الجامعية، ١٩٨٥، ص ١٠٣-١١٩.



صورة أرصدة نقدية حاصره فهي حين تمثل جلة الاحتياطات النقدية، أساس الودائع المصرفية، فإن النسبة التي تحتفظ به البنوك من ودائعها في صوره احتياطي، هي التي يتوقف عليها مضاعف خلق الائتمان. وانطلاقاً من هذا إذا كانت جلة الاحتياطات النقدية المتوفرة لدى البنوك ١٠٠ مليون جنيه وكانت نسبة الاحتياطي ٢٠٪ أي الخمس، فإن الحد الأقصى لما يمكن أن يخلقه النظام المصرفي من ودائع يتحدد بمجمعة امثال ما لديه من الاحتياطات النقدية أي ما يقارب ٥٠٠ مليون جنيه.

وبعبارة أخرى إذا رمزنا لمقدار الاحتياطات النقدية بالحرف (ح) وإلى نسبة الاحتياطي إلى الودائع بالحرف (س) تحدد الحد الأقصى لما يستطيع النظام المصرفي خلقه من ودائع. ولنرمز له بالحرف (و) طبقاً للمعادلة الآتية:

وحيث

وعلى هذا الأساس يكون

$$\text{الحد الأقصى من الودائع} = \frac{1}{\frac{1}{5}} = 5 \times 100 = 500 \text{ مليون جنيه}$$

ويتعين أن نشير إلى أن كلما انخفضت نسبة الاحتياطي إلى الودائع، ينعكس ذلك على مقدرة النظام المصرفي على خلق هذا الودائع، والعكس بالعكس.

وتحدد نسبة الاحتياطي النقدي إلى الودائع عرفاً أو قانوناً<sup>(١)</sup>، ويستوى لدى البنوك التجارية أن تحتفظ بهذه الاحتياطات في صورة أوراق بنكنوت في خزانتها أو في صورة حساب دائن لدى البنك المركزي.

(١) أنظر دكتور / محمد ابراهيم عزلان، موجز في النقود والبنوك، المرجع السابق ص ٤٩.

وبذلك نرى أن الدور الذي تؤديه هذه الاحتياطات يقتصر على تحديد المقدرة على خلق الودائع حيث خرجت قانوناً من أيدي البنوك في مواجهة أوامر المودعين بالدفع، وتقوم هذه الاحتياطات بتحديد حرية البنوك في إصدار الائتمان.

كما يقوم البنك المركزي بتحديد مقدار الاحتياطات النقدية بما له من سلطة عرض النقود القانونية دون أن يكون للبنوك التجارية دور في ذلك. وتختلف سلطة البنك المركزي في هذا الصدد من دولة إلى أخرى باختلاف مستوى نمو النظام المصرفي والاقتصادي فيها.

وفي الواقع، فإن البنوك التجارية لا تتوسع إلى الحد الأقصى للتوسع في خلق الودائع، ويرجع ذلك إلى بعض الظروف التي قد تقف حائلاً في ذلك مثل فترات الأزمات الاقتصادية حيث يصاحبها عزوف عن الاقتراض، بحيث أن النظام المصرفي لا يتوسع في خلق الودائع.

إن كان ما تقدم يمثل حدود النظام المصرفي على خلق الائتمان، فإنه ثم بتصور أن زيادة كمية النقود في النظام المصرفي لا يصاحبها ميل لدى بعض الأفراد إلى الاحتفاظ بقدر أكبر من النقود الحقيقية تحت أيديهم، في حين أن ذلك يخالف الواقع. فإذا وجد مثل هذا الميل المجدي إلى الاحتفاظ بجانب من كمية النقود الحقيقية، فإن نسبة هذا الميل يمكن أن تضاف إلى نسبة الاحتياطي النقدي للودائع في النظام المصرفي باعتبار أنها يمثلان تسرباً حقيقياً من دورة الإيداع والاقتراض، وهو يقلل من الحدود التي يمكن للنظام المصرفي أن يخلق الودائع في نطاقها.

نتنقل بعد ذلك إلى موارد البنوك التجارية واستخدامها.

### ٣ - موارد البنوك التجارية واستخداماتها.

إذا أردنا أن نعرف على عمليات البنك التجاري، فإن وسيلة ذلك هي

الاطلاع على موازنته، فالموازنة هي السجل الكامل لجميع العمليات التي يباشرها البنك بما تضمه من أصول وخصوم. ونستطيع أن نقول أن معظم مفردات جانب الخصوم من هذه الموازنة، تمثل موارد البنك، كما أن معظم مفردات جانب الأصول تمثل الاستخدامات التي أغرقت فيها هذه الأصول. وفيما يلي البنود العادية لموازنة البنك التجاري.

اصول	خصوم
- أرصدة نقدية حاضرة	- رأس المال والاحتياطيات
- نقدية في الخزنة	• رأس المال
- أرصدة لدى البنك المركزي	• الاحتياطيات
• ذهب وعمليات أجنبية	- حسابات البنوك والمراسلين
- شيكات وحوالات تحت التحصيل	- قروض من البنوك والبنك المركزي
- أوراق مضمومة	- شيكات وحوالات مستحقة الدفع
• أذون خزنة	- ودائع
• أوراق تجارية	• ودائع لأجل
- حسابات البنوك والمراسلين	• ودائع توفير
- أوراق مالية واستثمارات	• حسابات جارية
• سندات حكومية	- خصوم أخرى
• أوراق مالية أخرى	
- قروض وسلفيات	
• قروض بضمان	
• قروض بدون ضمان	
- مبان	

## أولاً: موارد البنك .

يعتمد البنك في موارده على ثلاثة عناصر : رأس المال المدفوع والاحتياطيات ، والقروض من البنوك الأخرى ، والودائع بأنواعها المختلفة . ولم تذكر هذه الموارد الثلاثة مرتبة وفقاً لأهميتها . بل وفقاً لترتيبها الوارد في هيكل الميزانية المتعارف عليه والذي أوضحناه ، أما ترتيب الأهمية الحقيقية لهذه الموارد فيكون العكس تماماً ، بمعنى أن الودائع هي أهم مورد للبنك التجاري ، تليها القروض ، أما رأس المال والاحتياطيات فهي لا تمثل سوى نسبة ضئيلة حيث لا يعتمد عليها في الاقراض .

### ٢- رأس المال والاحتياطيات:

رأس مال البنك هو أمواله الخاصة التي بدأ بها نشاطه ويستثمره البنك في أصول ثابتة كالأراضي والعقارات ، ولا يستعمل البنك رأس المال في عملياته الاقتراضية فهو الواقع أصلاً تاريخياً للبنك استخدمه في دفع قيمة الأصول والنفقات التي لزمته عند بدء نشاطه .

ويجب أن نفرق بين رأس المال المدفوع ورأس المال المصرح به . وينقص عادة رأس المال المدفوع عن رأس المال المصرح به بسبب عدم طلب كل التزامات المكتتبين في رأس المال . ويظل الفرق قابلاً للطلب في أي وقت في السنوات الأولى لانشاء البنك ، ولكن ما أن يتسع نشاط البنك حتى يصبح من غير الضروري طلب هذا الفرق ، وذلك لان رأس المال لا يمثل مورداً هاماً من موارد البنك .

أما الاحتياطيات فهي ما يقطعته البنك من الأرباح ولا يوزعها على المساهمين . وهي على نوعين : احتياطي قانوني ، وهو احتياطي يلتزم البنك عادة بعمله باقتطاع نسبة معينة من الأرباح بعد توزيع نسبة معينة منها على المساهمين إلى أن يصل إلى ما يعادل رأس المال . وذلك وفقاً لقانون انشاء البنك والنوع الثاني هو الاحتياطي الخاص . ويكونه البنك دون التزام قانوني بغرض تقوية المركز المالي للبنك أمام العملاء . والغرض العام من تكوين الاحتياطيات هو تحقيق ضمان ضد تقلبات قيم

**الأصول** وضد الديون المدومة وللجوء إليها عند الرغبة في التوسع.  
ويشكل رأس المال والاحتياطيات الأصول الذاتية للبنك، وهي عادة لا تمثل إلا نسبة ضئيلة من مجموع موارد البنك الكلية وقد لا تصل إلى ١٠٪ منها، وهذا ما يؤكد القوة الاقتصادية للبنوك التجارية حيث تستطيع أن تجمع موارد من العملاء. وأن تنمي هذه الموارد عن طريق خلق الودائع كما قدمنا.

### ب - الودائع:

وهي تمثل النسبة الكبرى من موارد البنك، وهي مبالغ مقيدة في حسابات البنك على أنها مستحقة للعملاء. وقد أوردنا في هيكل الميزانية أنها ثلاثة أنواع: ودائع لأجل وودائع توفير، وودائع جارية، ولا يلتزم البنك بدفع الودائع لأجل إلا في الموعد المحدد للوديعة، وهذا ما يعطيه حرية في اقراضها أو استثمارها. أما ودائع التوفير فهي قابلة للسحب في حدود معينة، وإذا رغب المودع سحب مبالغ أكبر فيجب عليه إخطار البنك قبل السحب بمدة يحددها نظام البنك. ويدفع البنك فوائد على الودائع لأجل تتوقف على المبلغ وعلى مدة الايداع. أما ودائع التوفير فتحصل هي الأخرى على فائدة، وتحسب معظم البنوك الفائدة على الأشهر الكاملة التي تقضيها الوديعة في حساب التوفير. بمعنى أنه إذا سحب المودع مبالغ خلال الشهر فلا يحصل عليها فائدة عن المدة من الشهر التي بقيت فيها في البنك حتى تاريخ السحب. وبالمثل فإن المبالغ التي تودع خلال الشهر لا تحصل على فوائد إلا ابتداءً من الشهر التالي. ولا شك أن هذه وسيلة لابقاء ودائع التوفير أكبر مدة في البنك.

أما الودائع الجارية فهي ودائع تحت الطلب، يستطيع المودع أن يسحب منها في أي وقت يشاء. ويحتفظ العملاء بها في البنوك لاستعمالها في معاملاتهم وسحب شيكات عليها. ولا تدفع البنوك عادة فوائد على هذه الودائع الجارية، بل على العكس فهي أحياناً تتقاضى عنها عمولات ومصاريف تخصمها من الحساب. وهذا

لا يمنع أن بعض البنوك تدفع فوائد ضئيلة على الودائع الجارية إذا وصلت مبلغاً معيناً.

ويساعد هيكل الودائع ونسبة كل نوع منها إلى مجموعها في تحديد نسبة الاحتياطي النقدي الذي يجب أن يحتفظ به البنك لمقابلة طلبات السحب. فإذا كانت الودائع لأجل تشكل النسبة الكبرى فإن توقعات السحب لا بد أن تكون منخفضة، وبالعكس إذا كانت الودائع الجارية هي التي تشكل الجانب الأكبر. وتفيد خبرة البنك في تحديد سياسة استثماره لهذه الودائع بحيث أنه إذا اطمأن إلى عدم طلب الودائع فإنه يوظف جانب منها في أصول على درجة غير عالية من السيولة، ويرجع ذلك إلى العلاقة العكسية بين السيولة والربحية والتي تقضي بأن الأرباح تقل كلما كانت أصول البنك تميل إلى السيولة. بينما تتزايد الأرباح إذا مالت درجة السيولة إلى النقصان.

#### جـ - القروض من البنك المركزي والبنوك الأخرى:

من الممكن أن يقترض البنك التجاري من البنك المركزي أو من البنوك التجارية الأخرى وذلك عند الضرورة، ويحدث لجوء البنك التجاري إلى البنك المركزي إذا ما اعترضته مشكلة في السيولة. فالبنوك تحتفظ لديها باحتياطي نقدي وبأصول أخرى على درجات مختلفة من السيولة مثل إذن الخزنة والأوراق المخصصة والقروض قصيرة الأجل. فإذا لم يكفي الاحتياط النقدي لمقابلة الطلبات غير المتوقعة للعملاء فإن البنك التجاري يلجأ إلى البنك المركزي ويقترض منه بضمان الأصول المذكورة أو يخضع أذون الخزنة أو يعيد خصم الأوراق التجارية. وفي جميع الأحوال فإن الاقتراض من البنك المركزي بضمان هذه الأصول أو غيرها أفضل للبنك التجاري من تصفية بعض أصوله. تلك التصفية التي لا تتم عادة إلا بفسار.

وتقترض البنوك التجارية من البنك المركزي كذلك في حالة رغبتها في التوسع في الائتمان بما يتفق مع ما يكون قد ظهر من نشاط تجاري متزايد. ففي فترات

الرواج تلجأ البنوك إلى البنك المركزي ليمدها بالقروض. وهو عادة ما يستجيب لذلك طالما كان ضرورياً لتمويل التوسع وطالما لم تظهر أية بادرة من بوادر التضخم.

إلا أنه قد يحدث ألا يستجيب البنك المركزي للطلبات المتزايدة على القروض من البنوك التجارية، فقد يرى أن النظام المصرفي به قدر كاف من النقود غير مستقلة. وأن المسألة لا تعدو أن تكون سوء توزيع للأرصدة النقدية بين البنوك التجارية المختلفة. أو قد يرى وجوب عدم طرح مزيد من وسائل الدفع الجديدة، لذلك فهو يرفض منح قروض جديدة للبنوك التجارية التي تتقدم إليه. وفي هذه الحالة فإن البنوك التجارية التي تحتاج إلى القروض تلجأ إلى غيرها من البنوك التجارية التي لديها فائض نقدي، وهكذا يظهر بند «القروض من البنوك الأخرى» في جانب الخصوم في ميزانية البنك التجاري كأحد الموارد التي يعتمد عليها للقيام بنشاطه.

ويلاحظ أن هذا الوضع يحدث كثيراً في حالة وجود بنوك تجارية كثيرة عاملة في النشاط الاقتصادي، وعادة ما يكون بعضها كبيراً والبعض الآخر صغيراً فتقتصر من البنوك الصغيرة من البنوك الكبيرة وتعتبرها أحد مواردها الأساسية.

#### ثانياً: بنود أخرى في جانب الخصوم:

وهي بنود تمثل التزامات على البنك دون أن تكون موارد له مثل البنود السابقة فقد لاحظنا أن كلا من الودائع بأنواعها والقروض من البنك المركزي والبنوك الأخرى التزامات على البنك ولكنه يستخدمها في نشاطه المصرفي ولا ينطبق ذلك على كل ما هو وارد بخصوم البنك، إذ أن هناك التزامات أخرى على البنك ويجب إظهارها في جانب الخصوم.

فالشيكات والحوالات المستحقة الدفع تعتبر ديوناً على البنك تظل معلقة إلى أن تصرف نقداً من البنك أو تسوى في حسابات أصحابها، وكذلك الخصوم

الأخرى التي قد تمثل مستحقات لمصلحة الضرائب، أو فوائد مستحقة لبعض المودعين أو غير ذلك من الخصوم التي لا يجوز للبنك التصرف فيها ولا تعتبر بالتالي من موارده.

#### ثالثاً: استخدامات الموارد:

يوظف البنك موارده في استخدامات تتراوح بين أقصى حالات السيولة (وهي النقدية بالخزينة) وبين أقصى درجات الجمود (العقارات والأراضي) ويتم ذلك وفقاً لسياسة معينة ترمي إلى حصوله على أكبر قدر ممكن من العائد على الاستثمارات. وفي نفس الوقت اطمئنانه إلى استطاعته تلبية رغبات سحب المودعين لأرصدهم.

وإذا ما رتبنا استخدامات البنك وفقاً لدرجة السيولة (التي تتناسب عكسياً عادة مع الرجحية) نجد أن البنك يستخدم موارده فيما يلي:

#### أ - الأرصدة النقدية الحاضرة:

وهذه تشمل النقدية بالخزينة، والأرصدة لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى والعملاء الأجنبية. وهي تعتبر أصول ذات سيولة كاملة ويطلق عليها عادة «خط الدفاع الأول» لمواجهة مسحوبات العملاء. وتشمل النقدية بالخزينة على أوراق النقد المصدرة من البنك المركزي والنقود المساعدة. أما الأرصدة لدى البنك المركزي فهي تنقسم إلى قسمين:

القسم الأول هو الاحتياطي القانوني، أي النسبة التي يلتزم البنك التجاري بالاحتفاظ بها لدى البنك المركزي طبقاً للسياسة الائتمانية التي يضعها البنك المركزي.

والقسم الثاني هو ما يتجمع لدى البنك المركزي لحساب البنك التجاري نتيجة لعمليات المقاصة بين البنوك أو بسبب شراءه أوراق مالية كانت لدى البنك التجاري أو لغير ذلك من الأسباب، وبصفة عامة فهي الأرصدة الموجودة لدى



البنك المركزي اختياراً بحيث يستطيع البنك التجاري طلبها دون اعتراض من البنك المركزي. ومن الطبيعي أننا نقصد هذه الأرصدة الأخيرة حينما نتكلم عن «خط الدفاع الأول» للبنك التجاري.

وتحتفظ البنوك التجارية أيضاً بقدر من العملات الأجنبية تستطيع أن تتصرف فيها بالبيع، أو لمقابلة طلبات العملات لمدفوعاتهم بالخارج بالعملة الأجنبية. كما قد تكون هذه العملات الأجنبية معدة لمقابلة طلبات سحب العملاء من ودائعهم إذا كان البنك يقبل الودائع بالعملات الأجنبية.

#### ب - الأوراق المخصصة:

وهو أول استخدام لموارد البنك يدر دخلاً عليه، ويتمثل في قيمة الأوراق التجارية التي خصمها البنك لعملاءه وكذلك قيمة أذون الخزانة التي قد يكون البنك خصمها واحتفظ بها لديه لحين موعد استحقاقها. والفرق بين القيمة الاسمية للأوراق المخصصة والقيمة الحالية التي يدفعها البنك يتوقف على سعر الخصم الذي يحدده البنك بالنظر إلى ظروف السوق وعلاقة العميل بالبنك، ونوع الورقة المخصصة (هل هي أذون خزانة أم ورقة تجارية) وكذلك الأوراق على أجل الأوراق... إلى غير ذلك من العوامل.

وتعتبر الأوراق المخصصة أكثر سيولة من الأصول الأخرى التي يكتنئها البنك وذلك بعد التقديرة مباشرة، فهي قابلة للتحويل إلى نقدية بدون خسارة كبيرة حيث أن البنك المركزي يعيد عادة خصم هذه الأوراق إلا إذا كانت الضرورة تقتضي عدم اجراء ذلك. فالبنك المركزي يقوم بدور «المقرض الأخير» في الظروف العادية، ويتعين عليه خصم ما يقدم إليه من أوراق تجارية أو أذون خزانة من البنوك التجارية، فيقدم قيمتها نقداً إلى البنوك التجارية بعد خصم فائدة (بسر البنك) محسوبة عن المدة الباقية حتى حلول أجل هذه الأوراق.

ويلاحظ أن بند الأوراق المخصصة لا يمثل نسبة كبيرة من أصول البنك التجاري في الدول النامية، ويرجع ذلك إلى عدم انتشار نظام إصدار أذون الخزانة

وتعامل البنوك فيها بالخصم، كما أن الأوراق التجارية، (التي تتخذ صورة السندات الأذنية وليس الكمبيالات في هذه البلاد) لا تقدم كثيراً إلى البنوك لخصمها، إذ يفضل حاملوها، كما يفضل البنك التجاري في هذه البلاد اقراض عملاءه بضمان هذه الأوراق أو بضمان أية أصول أخرى.

#### جـ - الأوراق المالية:

اتجهت البنوك التجارية إلى استثمار نسبة من مواردها في الأوراق المالية بفرض الحصول على دخل، ولكن هذه الأوراق تعتبر أقل سيولة من الأوراق التجارية المضمونة، فهي تشمل الأسهم في الشركات الصناعية والتجارية وغيرها وكذلك السندات، وكل نوع من أنواع الأوراق المالية يمثل سيولة مختلفة عن النوع الآخر. لذلك فإن البنوك التجارية، رغبة منها في الحيلة وعدم التعرض للأخطار، لا تستثمر عادة أموالها إلا في الأوراق المضمونة، مثل السندات على الحكومة وعلى الشركات المالية الكبرى، ولا تستثمر أموالها في الأسهم إلا في الشركات الكبرى التي لا تلوح فيها أية المخاطر.

وبجانب هذه الأوراق المالية من الدرجة الأولى، فإننا نجد أن البنوك التجارية في الدول النامية تجد نفسها ملزمة بالاشتراك في المشروعات الجديدة التي تنشأ بفرض تنمية الاقتصاد القومي، أو تكون داخلة في إطار الخطة الاقتصادية. ولا شك أن المساهمة في هذه المشروعات يتضمن مخاطر كبيرة، ولذلك تعزف البنوك التجارية عن هذا النوع من الاستثمار ولا تجربها إلا بما يتفق مع حرص البنك على تحقيق التنمية الاقتصادية في البلاد، كما أن تمويل هذه الاستثمارات لا يتم عادة إلا إذا كان لدى البنك احتياطات كبيرة ناشئة عن أرباح غير موزعة. فكأن العملية في نظر البنك لا تعدو أن تكون مساهمة البنك في المشروعات الجديدة بجزء من أرباحه.

ويؤثر مدى نمو السوق المالية (البورصة) في درجة سيولة هذه الأصول، أي في إمكانية تحويلها إلى نقدية سائلة، وإذا كانت بورصة الأوراق المالية نشطة

فإن التعامل يكون سهلاً وتكون التقلبات في أسعار الأوراق محدودة. وبالعكس فإن عدم وجود بورصة أوراق مالية نشيطة يفقد هذه الأوراق درجة كبيرة من سيولتها ويتعرض حاملوها للخسارة عند رغبتهم في بيعها. ومن أجل هذا نجد تحوّفاً لدى البنوك التجارية عند استشارها لجانب من أموالها في هذه الأوراق.

#### د - القروض والسلفيات:

وهي توظيف الأموال الذي يحتل المكانة الأولى للبنك التجاري والاستخدام الرئيسي لموارد البنك، وخصوصاً لودائع الجمهور. ويمكن القول أن النسبة الكبرى من أرباح البنك التجاري تأتي من هذه العمليات.

وتعتبر القروض أقل سيولة من كل الأوراق المضمومة والأوراق المالية، بل أن القروض لأجل تفقد السيولة لحين حلول أجلها. ولذلك فليس أمام البنك التجاري وسيلة لتعويضها عند الضرورة سوى الاقتراض بما يعادلها، ويجب أن تكون الضمانات المقدمة من المدين قابلة للبيع دون صعوبة كبيرة وذلك حتى يكون البنك بأمن من المخاطر التي تنجم عن عجز المدين عن الدفع عند حلول الأجل. والقروض تكون بضمان، وقد تكون بدونه. وفي الحالة الأخيرة يعتمد البنك على متانة المركز المالي للمدين وعلى ما اشتهر به من دقة وفاء بالتزاماته. لذلك تدقق البنوك كثيراً قبل السماح بهذا النوع من القروض. والنوع الشائع هو السماح لصاحب الحساب الجاري بالسحب على المكشوف بمبالغ تتفق مع درجة الثقة فيه ولمدة قصيرة. وفي غير هذه الحالات فإن القروض يجب أن تكون مضمونة.

والقروض المضمونة على أنواع وفقاً لنوع الضمان. وقد يكون الضمان بضائع، أو أوراق مالية أو أوراق تجارية أو عملة أجنبية أو غير ذلك. والقروض بضمان بضائع هي أهم أنواع القروض في الدول النامية، وتم لخدمة التجارة الداخلية أو الخارجية وبضمان البضائع التي تحفظ بمخازن البنك، أو بضمان إيصالات ايداعها بمخازن الإيداع وحينئذ لا يحق لهذه المخازن الإفراج عن البضائع أو عن قدر منها إلا بموافقة البنك.

وتحدد البنوك نسبة معينة من القيمة السوقية للضمان لا يجب أن تزيد قيمة القرض عنها، وتختلف هذه النسبة طبقاً لنوع الضمان. فالاقراض بضمان شهادات الاستثمار الذي يصدرها البنك الأهلي المصري لحساب الحكومة مثلاً يمكن أن تصل إلى ٩٠٪ من قيمة الشهادات، كما يمكن أن ينخفض الهامش إلى ٥٠٪ أو أقل بالنسبة لبعض صور الضمان الأخرى. وتتوقف النسبة بلا شك على رأي البنك فيما يختص بقابلية الأصل الضامن للبيع بسهولة، ويطالب البنك بأمواله أو بزيادة الضمان في حالة انخفاض قيمة الأصل عما كانت عليه وقت عقد القرض، فإذا كانت نسبة الاقراض بضمان أسهم الشركات الصناعية ٧٠٪ فإن البنك يقرض حتى ٧٠٠٠ جنيه للعميل مقابل أسهم قيمتها ١٠,٠٠٠ جنيهاً، وإذا حدث وانخفضت قيمة الأسهم في البورصة إلى ٩٥٠٠ جنيهاً مثلاً فإن البنك يخفض الحد الأقصى للقرض أو لمسحوبات هذا العميل على المكشوف إلى ٧٠٪ من هذه القيمة، أي إلى ٦٦٥٠ جنيهاً.

وقروض البنوك التجارية تكون قصيرة الأجل، أي لمدة لا تزيد عن عام، وتحرص البنوك على ألا تستخدم القروض في شراء أصول ثابتة. ولذلك فهي عادة تطلب سداد القروض في نهاية العام كشرط لتجديده لمدة أخرى. وتعيد النظر دائماً عند تجديد القرض للتأكد من وجود هامش اقراض معقول ومن متانة المركز المالي للمدين وتدرته على السداد في الأجل المحدد.

رابعاً: أنواع الأصول الأخرى:

بعض هذه الأصول يتعلق بالنشاط المصرفي، ولكنها لا تمثل استخدامات يقصد بها حصوله على أرباح. مثل الشيكات والحوالات تحت التحصيل وحسابات البنوك والمراسلين، وغير ذلك من الأصول الأخرى مثل الفوائد المستحقة للبنك، والمبالغ المخصصة لأغراض معينة.

ويلاحظ أن حسابات البنوك والمراسلين تكون إما مدينة أو دائنة ومهمة هذه الحسابات أنها تمكن هذه البنوك الأخرى من السحب عليه. وتتفق البنوك فيما

بينها على حدود المديونية. أما الشيكات والحوالات تحت التحصيل فهي تلك التي يقدمها عملاء البنك إليه لتحصيلها، وهي تضاف أولاً إلى هذا الحساب لحين خصمها من حسابات الساحين، ثم تقيد على البنك الآخر كمبالغ مدينة عليه.

وتشمل الأصول الأخرى أيضاً ما يمتلكه البنك من أراضي ومباني وأية أصول أخرى. فهذه يجب ظهورها في الميزانية وفقاً لمبادئ المحاسبة، إلا أن البنوك تجري على خصم قيمتها من أرباحها في السنوات الأولى لشرائها، وهي لا تبقئها إلا بقيمة رمزية ولتكن جنبها واحداً لكافة الأراضي والمباني والممتلكات الأخرى. ومن الطبيعي بأنها تحتفظ في سجلاتها بمفردات هذه الأصول كنوع من أنواع الرقابة الداخلية بالبنك، ويمثل الفرق بين القيمة الحقيقية لهذه الأصول وقيمتها الدفترية الرمزية احتياطي سري وهو من الدعائم التي تقوى من المركز المالي للبنك.

## المبحث الثالث

### الدور الحديث للبنوك المركزية

#### بين

### الاستقلالية وإعادة الهيكلة

تعرض الانظمة المالية والمصرفية لتغيرات جذرية خلال العقدين الماضيين، وذلك فى إطار التغيرات التى تشمل النظام الاقتصادى العالمى ككل. وتمتد هذه لتشمل كافة عناصر النظام المالى والمصرفى سواء من حيث أجهزته ومؤسساته، أو من حيث أدواته، ومن حيث دوره فى الاقتصاد القومى، ومن حيث طريقة أدائه.....الخ.

ومن أهم الموضوعات التى كثر بشأنها الجدل حديثاً موضوع استقلالية البنوك المركزية، والتى تمثل القطب الرئيسى لأى نظام مالى ومصرفى فى الاقتصادات المعاصرة. ومن بين العوامل المتعددة التى دفعت إلى إثارة الجدل حول هذا الموضوع هو ذلك الخوف (والذى يصل إلى حد الهوس) من انفلات معدلات التضخم بما يحمله من آثار اقتصادية مدمرة، وذلك الربط بين معدلات التضخم وبين العرض النقدى والسياسة النقدية بصفة عامة، والتى يعتبر البنك المركزى هو المسئول الرئيسى عنها. يزيد من ذلك تلك السمعة التى اكتسبها البنك المركزى الالمانى Bundesbank بفضل استقلاليته، والربط بين تلك الاستقلالية وبين ما حققه الاقتصاد الالمانى على مدار العقود الأربعة الماضية.

ومن ثم تتور العديد من الاسئلة حول ماهية هذه الاستقلالية، وفى مواجهة من تكون هذه الاستقلالية، وماهى حدودها، وكيف يمكن قياسها، ومدى الاستقلالية التى تتمتع بها البنوك المركزية على مستوى العالم، مقارنة بذلك النموذج الالمانى الفذ. كذلك يثور التساؤل عن جدوى هذه الاستقلالية فى ظل الأوضاع الراهنة للدول النامية حيث يدخل تدعيم استقلالية البنك المركزى ضمن عناصر اصلاح المالى والمصرفى المدرجة فى الرقعة التقليدية لصندوق النقد الدولى. كذلك يثور التساؤل بشأن تأثير هذه الاستقلالية على إعادة هيكلة الدور المؤسسى التقليدى للبنك المركزى فى الجهاز المصرفى من ناحية، ومن حيث علاقته بالحكومة من جهة أخرى، وذلك فى ضوء التطورات المستمرة فى مهام ووظائف البنك المركزى، سواء من حيث زيادتها أو التقليل منها. كل هذه الاسئلة - وغيرها - نحاول الرد عليها خلال هذه الورقة.

## المطلب الأول

### التطورات الحديثة فى دور البنك المركزى

#### ووظائفه وأهدافه

تعرض دور البنك المركزى ووظائفه وأهدافه للمزيد من التغيرات الجوهرية منذ نشأة البنوك المركزية فى القرن السابع عشر وحتى يومنا هذا. ونظرا للدور المحورى الذى يلعبه البنك المركزى الآن فى الاقتصادات المعاصرة، فإن أى تغيير فى هذا الدور ووظائفه وأهدافه لابد وأن يكون له صدها ليس فقط على المستوى الاقتصادى بصفة عامة، والمالى والمصرفى بصفة خاصة، ولكن أيضا على المستوى السياسى. هذا وإن كان من المفروض أن يأتى التطور بمزيد من الدعم لدور البنك المركزى من حيث النطاق والعمق، إلا أن بعض التطورات الحديثة - على صعيد الادب الاقتصادى والمصرفى على الأقل - تنبئ بحدوث إعادة هيكلة للدور المؤسسى للبنك المركزى فى علاقته بالحكومة من جهة وبالجهاز المصرفى من جهة أخرى، رغم ما قد توحى به للوهلة الأولى من أنها تمثل انتقاصا وتراجعا فى دور البنك المركزى.

لذلك نحاول الآن أن نتبع تطورات وظائف البنك المركزى للوقوف على أهم الاجتماعات الحديثة فى هذا الشأن، وذلك من خلال المباحث الثلاثة التالية:

- المبحث الأول : تطور دور ووظائف البنك المركزى.

- المبحث الثانى : الاتجاه الحديث فى قيام البنك المركزى بدوره فى إدارة السياسة النقدية.

- المبحث الثالث: الاتجاه الحديث نحو فصل وظيفة الرقابة على الجهاز المصرفى عن البنك المركزى.

## المطلب الأول

### تطور دور وظائف البنك المركزي

البنك المركزي هو المؤسسة المسؤولة عن تنظيم الهيكل التقدي والمصرفي للدولة، وعن قيادة السياسة النقدية والائتمانية، على النحو الذي يحقق أكبر منفعة للاقتصاد القومي<sup>(١)</sup>. من هذا التعريف نجد أن البنك المركزي يتميز بالخصائص التالية<sup>(٢)</sup>:

١- البنك المركزي هو المؤسسة القادرة على خلق وتدمير «النقود القانونية»، أى أدوات الدفع التى تتمتع بالقدرة النهائية والاجبارية على الوفاء بالالتزامات والتى تمثل قمة السيولة.

٢- البنك المركزي هو المؤسسة المخولة من قبل السلطات السياسية فى الدولة بالهيمنة على شؤون النقد والائتمان فى الاقتصاد القومي.

٣- البنك المركزي يقع على قمة الجهاز المصرفي، ويمثل السلطة العليا على البنوك وغيرها من المؤسسات المصرفية والمالية الخاضعة لرقابته.

٤- البنك المركزي مؤسسة وحيدة، وغالبا ما تكون مؤسسة عامة. ويرجع ذلك إلى أهمية وخطورة الوظائف التى يحمدها الى البنك المركزي. لذلك فإن الأصل هو ابتعاد البنك المركزي عن القيام بالعمليات المعتادة للبنوك (بنوك تجارية أو بنوك استثمار أو بنوك متخصصة)<sup>(٣)</sup>.

### أولا: من يمتلك البنك المركزي:

رغم اعتقاد البعض بضرورة أن تكون البنوك المركزية مملوكة ملكية عامة، إلا أن ذلك لم يمنع من قيام بنوك مركزية مملوكة ملكية خاصة أو ملكية حكومية مشتركة مع القطاع الخاص، واستمرارها على هذا الوضع حتى يومنا هذا، ولم يؤثر وجود الملكية الخاصة فى قيام البنوك بوظيفتها كبنوك مركزية على أفضل وجه. هذا وبينما يحدد الجدول رقم (١) تطور عدد البنوك المركزية على مستوى العالم، يبين لنا الجدول رقم (٢) البنوك المركزية المملوكة ملكية خاصة بالكامل أو ملكية مشتركة.



جدول رقم (١)

تطور عدد البنوك المركزية على مستوى العالم

١٩٩٠	١٩٨٠	١٩٧٠	١٩٦٠	١٩٥٠	١٩٤٠	١٩٣٠	١٩٢٠	١٩١٠	١٩٠٠	١٨٥٠	١٨٠٠	١٧٠٠
١٦١	١٣٧	١٠٨	٨٠	٥٩	٤١	٣٤	٢٣	٢٠	١٨	١٢	٣	٢

المصدر: السنوات ١٧٠٠ - ١٨٥٠ د. نيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، ١٩٩٤، ص ٣٠ - ٣١.

- السنوات ١٩٠٠ - ١٩٩٠ انظر:

Forrest capie, Charles goodhart, Stanly Fischer, and Norbert Schnadt, *the Future of Central Banking*, The Tercentary Symposium of the Bank of England, Cambridge University, Press, 1994, p.6.

جدول رقم (٢)

البنوك المركزية المملوكة ملكية خاصة أو ملكية مشتركة

نوع الملكية	الدولة
ملكية خاصة سويسرا	الولايات المتحدة الأمريكية (ملوك البنوك أعضاء النظام الاحتياطي الفيدرالي). سويسرا (ملوك للسقاطعات بنسبة ٢٦٣، والباقي للقطاع الخاص). جنوب إفريقيا
ملكية مشتركة (٧ ملكية الحكومة)	أستراليا (٥٠) - بلجيكا (٥٠) - شيلي (٥٠) - اليونان (١٠) - اليابان (٥٥) - المكسيك (٥٠) - تركيا (٢٥) - إيطاليا (ملوك لشركات عامة)

المصدر: نفس المصدر الاجنبي المذكور في الجدول (١)، ص ٥٦.

## ثانيا: تطور وظائف البنك المركزي:

منذ قيام البنك المركزي السويدي في عام ١٨٦٦، كأول بنك مركزي في العالم، لم يكف الدور والوظائف الموهولة للبنوك المركزية عن التطور حتى يومنا هذا، وإن كانت سرعة وكثافة هذا التطور زادت بدرجة كبيرة في العقدين الماضيين. فعلى مر التاريخ الطويل للبنوك المركزية تغيرت وظائفها باختلاف الدول، وتتماقب الفترات الزمنية في الدولة الواحدة، كعملية تكيف مستمر للمهمة الرئيسية للبنوك المركزية، ألا وهي التحكم في الكتلة النقدية، في مواجهة التحديات المتجددة التي تفرضها الظروف والمتغيرات المستمرة على الصعيد الاقتصادي والسياسي والتكنولوجي<sup>(٤)</sup>.

والواقع أن أهم دافعين كانا وراء نشأة البنوك المركزية هما<sup>(٥)</sup>:

- الحصول على التمويل اللازم للحكومة سواء من خلال بنك خاصة (مثل بنك إنجلترا Bank of England الذي أسس في عام ١٦٩٤)، أو بنك تابعة للدولة (مثل بنك الدولة البروسي Prussian State bank الذي أسس عام ١٨١٧).

- توحيد عملية إصدار البنكنوت، وإدارة وحماية احتياطي الدولة من الذهب والمعادن، وتحسين نظام المدفوعات (مثل سويسرا وإيطاليا وألمانيا). وبالإضافة إلى المنافع الاقتصادية من وراء هذا التوحيد، فقد كان له أيضا دوافع سياسية، وبصفة خاصة تسهيل الحصول على موارد للحكومة من خلال سك النقود seignorage revenue.

فدور البنك المركزي كان منحصراً في هذين المجالين خلال النصف الأول من القرن التاسع عشر وفي بدايات القرن العشرين، فإن أغلب التحليل الاقتصادي للتملك بدور البنوك المركزية كان مركزاً على الجوانب الإيجابية والسلبية لاحتكار عملية إصدار النقود. ويبدو أن المسائل الأخرى المرتبطة بهاتين الوظيفتين لم تكن محل إهتمام كبير من قبل القائمين على صنع السياسة الاقتصادية في ذلك الوقت.

ولكن مع وجود البنوك المركزية في وضع قانوني يخولها العمل كبنك للحكومة وكاحتكار لإصدار العملة، تطور دورها ليشمل وظيفتها كبنك للبنوك، وذلك بحكم تركيز الاحتياطات السائلة للجهاز المصرفي فيها، وإمكانية لجوء البنوك إليها لإمدادها بالسيولة

اللازمة في حالة العجز الطارىء. هذا مع ملاحظة أنه في الولايات المتحدة الأمريكية في ذلك الوقت، كان يقوم بذلك المحلل بعض البنوك التجارية الكبيرة بالإضافة إلى بعض شركات المقاصة.

على أية حال فإن وجود البنوك المركزية كمصدر نهائي للعملة المحلية للنظام المصرفي أدى إلى أن تصبح أكثر ارتباطاً بمهام ذات أهمية أكبر وأوسع نطاقاً، سواء على المستوى الوحيدى، كالاهتمام بسلامة الجهاز المصرفي، أو على المستوى الكلى من خلال الاهتمام بحالة الأوضاع النقدية للاقتصاد القومى بصفة عامة. ونظراً للتعارض بين هذه المهام، والتي كانت فى إتساع مستمر، وبين عمليات البنوك التجارية القائمة على التنافس، بدأت البنوك المركزية تتسحب من مجال الأنشطة المعتادة للبنوك التجارية لتتركز جل عملها على الوظائف الرئيسية المميزة للعمل المصرفي المركزي<sup>(٦)</sup>.

المهم أنه مع بداية هذا القرن بدأت تبرز الحاجة لدور البنوك المركزية فى إدارة الكتلة النقدية بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادى على المستوى الكلى، الأمر الذى حدا بالدولة إلى أن تتحكم بشكل صارم فى أعمال البنوك المركزية. وفى الثلاثينيات من هذا القرن، وحت تأثير الكساد الكبير، وصلت التيارات الفكرية الاقتصادية (التي تطورت فى مرحلة سابقة) إلى قمة تأثيرها مؤكدة دور البنك المركزى فى تحديد المستوى الكلى للنشاط الاقتصادى، وأصبح ينظر للسياسة النقدية باعتبارها جزء من مجموعة ادوات السياسة الاقتصادية بصفة عامة، وأصبح ينظر للبنك المركزى باعتباره المشغول عن تنفيذ هذه السياسة النقدية<sup>(٧)</sup>.

يتضح مما سبق أن تطور دور ومهام البنوك المركزية لتصبح إدارة السياسة النقدية على قمة وظائفها التقليدية بعد أمراً حديثاً نسبياً. هذا الدور تبلور عقب انهيار قاعدة قابلية تحويل العملات الوطنية إلى ذهب وفقاً لمعدل صرف ثابت. ففى غياب مقياس خارجى للقيمة، أصبح المحدد الرئيسى للقيمة التبادلية للنقود (وبالتالى مستوى الاسعار) هو معدل التوسع النقدي فى حد ذاته. وأدى ذلك الوضع إلى حاجة الحكومات للتصدى للمشكلة وتنظيم عملتها وفقاً لظروفها، مسندة إدارة ذلك بالطبع إلى بنوكها المركزية<sup>(٨)</sup>.

وبناء على ماسبق يمكن ان نيلور أهم وظائف البنوك المركزية فى الوقت الحالى على النحو التالى:

## أ- وظيفة الاصدار النقدي أو خلق وتدمير النقود القانونية:

تحتكر البنوك المركزية فى كافة دول العالم الحديث مسؤولية اصدار النقود القانونية. ولقد كانت هذه الوظيفة - كما اسلفنا القول - هى الوظيفة الأولى للبنوك المركزية، حتى أنه اطلق عليها فى بادئ الأمر «بنوك الاصدار». ولعملية الاصدار للنقود القانونية التى تقوم بها البنوك المركزية وجهان:

**الأول:** ويمثل فى الحصول على أصول حقيقية، أو شبه نقدية، أو نقدية من نوع مغاير تمثل جميعها التزامات من قبل أشخاص اقتصادية معينة (الدولة - دولة أجنبية مشروعات صناعية وتجارية)، أو من قبل أشخاص مصرفية (بنوك ومؤسسات مصرفية محلية أو أجنبية) لصالح البنك المركزى، أى تعتبر بالنسبة للأخير حقا أو أصلا، وتكون مايسمى بغطاء الاصدار. كذلك فإنها تعبر فى ذات الوقت عن قدرات الاقتصاد القومى وإمكاناته، ويستند عليها البنك المركزى لمواجهة عملياته، خاصة مايتعلق منها بتغطية التزامات باصدار أوراق النقد، التى تعتبر لازمة لامكانية تداول وتوزيع الناتج القومى، والتى تمثل الوجه الثانى للعملية.

**الثانى:** وهو البتكون المصدرا أو التزامات البنك المركزى قبل المؤسسات والأفراد، وكل حائز لهذه الوحدات النقدية المصدرة، ولذلك فهى تعتبر بمثابة خصوم على البنك المركزى. وتعتبر فى ذات الوقت عن امكانيات التداول اللازمة للاقتصاد القومى<sup>(٩)</sup>.

والواقع ان مقدرة البنك المركزى على خلق النقود القانونية غير محددة عملا، الا فى الحدود التى يضعها المهيمنون على وضع السياسة النقدية والائتمانية، فى ضوء تنشاتهم الخاصة بالانتاج وظروف الاقتصاد القومى بصفة عامة، مراعاة للتوازن المفروض بين القدرات الحقيقية للاقتصاد القومى ممثلة فى الناتج القومى، وأدوات الدفع ممثلة فى أوراق البتكون، نظرا لأن اختلال هذا التوازن ستعكس آثاره مباشرة على قيمة العملة الوطنية فتتراجع قوتها الشرائية وترتد معدلات التضخم. من هنا يمكن أن نتصور حجم وخطورة الآثار المترتبة على اضطراب البنك المركزى للتوسع فى الاصدار النقدي، تحت ضغط السلطة التنفيذية، بما لايتناسب وقدرة الجهاز الانتاجى، الامر الذى دفع إلى المناداة بضرورة استقلال البنك المركزى على النحو الذى سنعرضه لاحقا بالتفصيل.

يبقى أن نقول أن هذه الوظيفة كانت، ولا زالت وستظل، من أهم وظائف البنوك المركزية، نظرا لارتباطها المباشر بالصيق بإدارة السياسة النقدية، التي أصبحت تحتل الآن بالفعل مكان الصدارة بين وظائف البنك المركزي على النحو الذي سنوضحه بالتفصيل.

#### ب - قيام البنك المركزي بوظيفة بنك الحكومة:

من أهم وأقدم الأدوار التقليدية للبنوك المركزية قيامها بوظيفة بنك الحكومة، والتي تشمل قيامه بها على:

- ١ - الاحتفاظ وإدارة حسابات الهيئات والمؤسسات الحكومية المختلفة.
- ٢ - تقديم التسهيلات الائتمانية للحكومة ومؤسساتها المختلفة، وتقديم القروض المباشرة للحكومة لتمويل عجز الميزانية.
- ٣ - تحصيل الإيرادات الحكومية.
- ٤ - شراء وبيع العملات الأجنبية لصالح الحكومة وإدارة احتياطياتها من العملات الأجنبية والمعادن الثمينة.
- ٥ - إدارة إصدارات الأوراق المالية الحكومية من سندات وأذون خزانة، وإدارة الدين العام الداخلي، وإدارة الدين الخارجي كذلك في غالب الأحيان.
- ٦ - العمل كمستشار مالي للحكومة في المسائل النقدية والمالية بصفة خاصة وفي المسائل الاقتصادية بصفة عامة.

ورغم أهمية الدور الذي تلعبه وظيفة البنك المركزي كبنك للحكومة، إلا أن التطورات الحديثة في دور ومهام البنوك المركزية أدى إلى تراجع أهمية هذه الوظيفة إلى الحد الذي يفرغها من أي مضمون، وذلك على النحو الذي سنتناوله بالتفصيل عند استعراضنا للاتجاه الحديث نحو استقلال البنوك المركزية عن السلطة التنفيذية وتخبرها من أية ضغوط سياسية.

#### جـ - القيام بوظيفة بنك البنوك:

يقف البنك المركزي على قمة الجهاز المصرفي، وهو المنظم الرئيسي لهيكله وأنشطته والمسؤول - بصفة عامة - عن رقبته وتطوره. وتتفرع وظيفة البنك المركزي كبنك للبنوك إلى عدة وظائف فرعية أهمها مايلي:

١ - تتجمع فى البنك المركزى الاحتياطيات النقدية التى تلتزم البنوك التجارية - وغيرها - بإبداءها لديه. هذا وقد أصبحت أداة الاحتياطى الإلزامى من أهم الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية فى العصر الحديث.

٢ - القيام بدور المقرض الأخير Lender of last resort وهى تعتبر من أهم المعالم الرئيسية لدور البنك المركزى كبنك للبنوك، باعتباره المصدر النهائى للسيولة المحلية. هذا وينبىء التفرقة بين مفهومين مختلفين لتلك الوظيفة<sup>(١٠)</sup>؛

- المفهوم التقليدى لوظيفة مقرض الملاذ الأخير، والذى يتمثل فى قيام البنك المركزى بتوفير احتياطيات إضافية بشكل مؤقت فى حالة حدوث فقدان مفاجئ، للثقة فى النظام المصرفى ككل، ينتج عنه مسحوبات ضخمة من بعض البنوك دون أن تودع فى بنوك أخرى، فنكون من ثم بصدد حالة هروب إلى السبيلة النقدية flight - to - cash. وفى حالة عدم قيام البنك المركزى بإجراء مضاد لمعادلة أثر هذه المسحوبات، فإن خسارة احتياطيات البنوك متوذى إلى تقليص مضاعف فى حجم النقد والائتمان. ورغم ندرة هذه الحالة، إلا أن آثارها - لو حدثت - تكون فى غاية القسوة والخطورة على القطاع العينى فى الاقتصاد القومى. وهذا ما أثبتته تجربة الاحتياطى الفيدرالى Federal Reserve فى الولايات المتحدة الامريكىة، حين فشل فى القيام بوظيفته كما ينبىء أثناء أزمة الثلاثينات الشهيرة. كذلك فإن إنهاء سوق الأوراق المالية فى أكتوبر ١٩٨٧ وفى ١٩٨٩، دفع البنوك المركزية على مستوى العالم إلى الاعلان الصريح عن استعاضادها للقيام بدور المقرض الأخير، وذلك لمنع حدوث أى اهتزاز للثقة فى الجهاز المصرفى. والعمل كمقرض اخير وفقا لهذا المفهوم التقليدى يمكن اعتباره بمثابة تعليق مؤقت لأهداف السياسة النقدية، وذلك بهدف مواجهة التغير الحاد فى طلب الجمهور للنقد. وتعتبر تلك الوظيفة، المقصود بها حماية الكيان المصرفى ككل، من الوظائف التى لايمكن فصلها عن الوظيفة الرئيسية للبنك المركزى فى إدارة السياسة النقدية.

- المفهوم الثانى لوظيفة مقرض الملاذ الأخير يتمثل فى قام البنك المركزى باقراض احدى الوحدات المصرفية التى تعاني من مشاكل، فى الوقت الذى يسير فيه النظام

المصرفى ككل بشكل سليم ومعتاد. ويذهب الإتجاه الحديث الآن إلى تفضيل عدم اقراض وحدة مصرفية متعثرة، خوفاً من المخاطر التي يمكن أن تلحق بميزانية البنك المركزي (في حالة عجز تلك الوحدة عن سداد دينها له). فإذا كانت تلك الوحدة لا تزال قادرة على الاقتراض في السوق، وذلك بشرط أن تكون الوحدات المصرفية الأخرى لا تزال معترقة بقدرتها على السداد.

ونظراً للحساسيات السياسية التي يمكن أن يتضمنها قرار البنك المركزي بتدعيم مثل هذه الوحدات المتعثرة، فقد يكون هناك أساس لمناداة البعض بضرورة عدم قيام البنك المركزي بوظيفة المقرض الأخير وفقاً لهذا المفهوم الثاني، حيث من الواضح أن قرار الاقراض يصدر وكأنه متخذ من قبل الحكومة. ويضيف البعض أنه من الأفضل أن تترك هذه الوظيفة للجهات المختصة بالتأمين على الودائع، أو تترك تلك المهمة للحكومة، لتقوم بتمويلها مباشرة من ميزانيتها.

٣- كذلك يقسوم البنك المركزي كسبك للبنوك بإجراء عمليات المقاصة والصويات **clearance and settlement** بين البنوك. ويعتبر البنك المركزي هو أكثر المؤسسات ملائمة للقيام بتلك الوظيفة، حيث أنه يحتفظ لديه بحسابات للبنوك (التجارية بصفة خاصة) أعضاء الجهاز المصرفي، ويحفظ كذلك باحتياطياتها النقدية. هنا وتعتبر وظيفة الاشراف على نظام المدفوعات **payments system** من أهم وأدق وخطير وظائف البنوك المركزية، نظراً لعلاقته الوثيقة باستقرار الجهاز المصرفي والمالي. هذه الأهمية تزداد يوماً بعد يوم نظراً للتزايد المستمر، على المستوى الدولي والمحلي، في عدد المؤسسات المصرفية والمالية، وتضخم حجم تعاملاتها إلى مستويات غير مسبوقة، بفضل التطور الرهيب والمتسارع في الصناعة المصرفية ومنتجاتها على المستوى الدولي (انظر الجدول رقم ٣)، وبفضل التحرير المستمر وأزالة القيود الخاصة بتجارة الخدمات المالية الدولية، وبفضل التطورات المتلاحقة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وخاصة فيما يتعلق بالتحويل من نظام القيد الدفترى إلى نظام القيد الفوري الالكتروني **computerised on - line book entry**.

### جدول رقم (٣)

#### تطور الوساطة المالية على المستوى الدولي

السنة	النسبة المئوية للاصول الخارجية للبنوك بالنسبة للنتاج القومي الإجمالي (١)	النسبة المئوية للسندات الدولية بالنسبة للتاج القومي الإجمالي
١٩٧٥	١٠,٦	٥,٢ <sup>(٢)</sup>
١٩٨٠	١٧,٠	٣,٣ <sup>(٢)</sup>
١٩٨٥	٣٠,٩	٣,٣
١٩٩٠	٣٣,٦	٤,٨

(١) الأصول الخارجية لكل البنك في الدول الملتزمة بإرسال تقاريرها إلى بنك التسويات الدولية، بالإضافة إلى بعض أسواق «الأمن» والأرقام تشمل بيانات نهاية العام. التاج القومي الإجمالي خاص بدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بالأسعار الجارية ووفقاً لمعدلات الصرف السائدة.

(٢) تقديرات

(٣) تقديرات

المصدر:

Antonio Fazio, Role and Independence of Central Banks, in P.Downes and Reza Vaez - Zadeh, the Evolving Role of Central Banks, IMF, 1991, pp. 121- 139 (p.127).

#### د- قيام البنك المركزي بوظيفة الاشراف والرقابة على البنوك:

يتميز الاشراف والرقابة على البنوك (وغيرها من المؤسسات المصرفية والمالية) من الوظائف التقليدية للبنوك المركزية بهدف المحافظة على سلامة واستقرار الجهاز المصرفي، وحماية أموال المودعين والمساهمين. هذا وقد زادت أيضاً أهمية تلك الوظيفة في السنوات الأخيرة مع زيادة عدد المؤسسات المصرفية وحجم عملياتها، والتوسع (والتعمق) المتزايد للمنتجات والخدمات المصرفية والمالية التي تقدمها بفضل الابتكارات المستمرة في الصناعة المصرفية والمالية، هذا بالإضافة إلى زيادة حجم وتنوع المشاكل التي تتعرض لها هذه المؤسسات، وتعرض الكثير



منها مخاطر التشر. ومن أهم مائشملة هذه الوظيفة مايلي:

- ١- وضع القواعد الخاصة بالتصريح بتأسيس مؤسسات مصرفية (أو مالية) جديدة، ودراسة مدى جدوى تأسيس وحدات جديدة منها، وسلطة منح هذه التراخيص وسحبها.
- ٢- تلقي البيانات والمعلومات الواردة من الوحدات المصرفية (والمالية) العاملة الخاضعة لرقابة البنك المركزي وتصنيفها للاغراض المختلفة.

٣- وضع القواعد الخاصة بتنظيم ورقابة عمليات البنوك، وبصفة خاصة في المسائل التي سكنت عن تنظيمها القوانين واللوائح الصادرة في هذا الشأن أو فوضت للبنك المركزي صراحة أمر تنظيمها، وإصدار التعليمات والتوجيهات اللازمة للوحدات الخاضعة للرقابة.

٤- دراسة البيانات والمعلومات الواردة من البنوك (رقابة مكتبية)، والقيام بالتفتيش الدوري على الوحدات الخاضعة للوقوف على مدى سلامة مراكزها المالية ومدى التزامها بالتعليمات والضوابط الرقابية الصادرة من البنك المركزي (رقابة ميدانية)، وبصفة خاصة مدى التزامها بكل من:

أ- معدل كفاية رأس المال.

ب- معدلات السيولة المقررة.

ج- سياسة تصنيف التسهيلات الائتمانية.

د- التعليمات والضوابط المقررة بشأن التركزات الائتمانية وترشيد السياسة الائتمانية.

هذا وقد حددت بعض المصارف المركزية، وبصفة خاصة الاحتياطي الفيدرالي Federal Reserve في الولايات المتحدة الأمريكية، نطاق التفتيش في خمس نقاط أطلق عليها اسم CAMEL وهي: رأس مال المصرف Capital Adequacy، ونوعية الموجودات Assets، وكفاءة الإدارة Management Efficiency، والإيرادات Earnings، والسيولة Liquidity<sup>(١١)</sup>.

والواقع أن استمرار البنوك المركزية في الاضطلاع بوظيفة الاشراف على البنوك اصبحت محل جدل كبير في السنوات الأخيرة، وذلك بمناسبة الكلام عن استقلالية البنوك المركزية،

خاصة وأن هناك العديد من الدول تمارس فيها هذه الوظيفة جهات أخرى غير البنك المركزي، وهي النقطة التي ستعرض لها لاحقا بالتفصيل.

هـ- قيام البنك المركزي بوظيفة ادارة السياسة النقدية والائتمانية:

تعتبر وظيفة البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية والائتمانية، رغم أنها احدث الوظائف تاريخيا، من أهم وظائف البنوك المركزية على الإطلاق في العصر الحديث. كذلك تعتبر قضية استقلال البنك المركزي عن السلطة التنفيذية في ادارة السياسة النقدية من أكثر القضايا التهابا وإثارة للجدل، ليس فقط على مستوى الساحة المصرفية، ولكن على مستوى الادب المصرفي والمالي والاقتصادى والسياسى ايضا. فالبنك المركزي هو الذى يخلق النقود القانونية، وهو فى نفس الوقت الذى يلعب الدور الرئيسى فى التأثير على قدرة البنوك التجارية على خلق نقود واثاث، وذلك فى اطار سياسة نقدية معينة يتحتم أن تكون موجهة لخدمة أهداف معينة، والتي يتعين فى ذات الوقت أن تخضع لمعايير وضوابط معينة حتى لا تخدع عن تحقيق الأهداف المرجوة منها، أو تخل بالتوازن المفروض فى حالة التعارض بين الأهداف، ويتمين أيضا أن تزود بالادوات الضرورية الكفيلة بتمكينها من أداء دورها على اكمل وجه، كأحدى السياسات الاقتصادية على المستوى الكلى، والتي ينبغى أن تتناسق مع غيرها من السياسات الاقتصادية الأخرى بصفة عامة، والسياسة المالية بصفة خاصة.

والواقع أن وظيفة البنك المركزي فى ادارة السياسة النقدية والائتمانية على هذا النحو تعد حديثة نسبيا، بالمقارنة بالوظائف الأخرى السابق ذكرها، وإن اصبحت الآن على قمة هذه الوظائف. ومن ناحية أخرى فإنه حدثت بعض التطورات الهامة فى العقدين الماضيين فيما يتعلق بدور وسلطة البنك المركزي فى وضع وتنفيذ السياسة النقدية، وفيما يخص طبيعة الاهداف المفروض عليها أن يحققها ولأولوياتها، على النحو الذى نعرض له الآن بالتفصيل.

## الفرع الثاني

### الاتجاه الحديث في قيام البنك المركزي بدوره في إدارة السياسة النقدية

يتصرف اصطلاح السياسة النقدية إلى السياسة التي تهدف إلى التحكم في الأوضاع النقدية والائتمانية في الدولة، تحقيقاً لأهداف اقتصادية معينة، يتمثل أهمها - بصفة عامة - في استقرار الأسعار والحفاظ على قيمة العملة، وزيادة حجم الناتج والدخل القومي، ورفع معدلات التشغيل للعمالة، وتوازن المدفوعات الخارجية... الخ، وذلك استخدماً لأدوات معينة مباشرة وغير مباشرة.

هذا وتختلف أهداف السياسة النقدية باختلاف مستوى التطور الاقتصادي، والهيكल المصرفي والمالي، والسياسات الاقتصادية والمالية الأخرى للدولة من جانب، وباختلاف المراحل الزمنية التي تمر بها الدولة من جانب آخر.<sup>(١٢)</sup> ومن الواضح أن هذه الأهداف قد تتعارض مع بعضها البعض، وتحقيق بعضها لا يتأتى - في بعض الأحيان - إلا على حساب البعض الآخر. ويتحدد في ضوء الأهداف المختارة اتجاه السياسة النقدية، وطبيعة الأدوات الواجب استخدامها والأكثر ملائمة لتحقيق هذه الأهداف.

### أولاً: الاتجاهات الرئيسية للسياسة النقدية

يمكن التمييز بين اتجاهين رئيسيين للسياسة النقدية أحدهما توسعي والآخر تقيدي<sup>(١٣)</sup>؛

فالإتجاه التوسعي يعنى أن التحكم في حجم وسائل الدفع يجب أن يتجه نحو تحقيق زيادة النشاط الاقتصادي، حتى ولو أدى إلى ارتفاع مقبول في معدل التضخم، سيؤدي بالطبع إلى زيادة الأسعار، إلا أنه سيؤدي في نفس الوقت إلى زيادة القوة الشرائية، وزيادة الطلب الاستثماري، وتحقيق مستوى أعلى للتشغيل. وهذا لا يتأتى إلا إذا قام البنك المركزي بزيادة حجم وسائل الدفع، وخفض سعر الفائدة وتشجيع الائتمان.

والإتجاه العائى تقيدي إذا مارأت السلطات النقدية ان هناك ارتفاعا في معدل التضخم

وزيادة فى الاسعار تقابلها دائما المطالبة بزيادة الأجور فإنها تعتمد من ثم إلى تقييد حجم الانفاق، وتدفع البنك المركزى إلى انقاص حجم وسائل الدفع، وتقييد الائتمان فى محاولة لتثبيت الأجور والاسعار. ويقوم البنك المركزى كذلك برفع سعر الفائدة لتشجيع الافراد على الادخار، والاقبال من حجم الاستهلاك.

وقيام البنك المركزى بتوجيه السياسة النقدية فى احد الاتجاهين انما يتوقف على طبيعة الأهداف المراد تحقيقها، والتي تتوقف بدورها على العديد من العوامل الاقتصادية والسياسية.

#### تطور أهداف السياسة النقدية:

أولاً: لم يتطور الدور الحقيقى للسياسة النقدية إلا فى الثلاثينات من هذا القرن، وتحت مظلة الكساد الكبير، وفى ذروة الثورة الكينزية، واصبح ينظر إليها كأداة رئيسية من أدوات السياسة الاقتصادية، وبدأ التأكيد على دور البنوك المركزية، كمدير للسياسة النقدية، فى تحديد المستوى الكلى للنشاط الاقتصادى.<sup>(١٤)</sup> وبدأت بالفعل تشريعات البنوك المركزية الصادرة خلال الثلاثينات والاربعينات، تتضمن تكليفا رئيسيا للبنك المركزى يشمل الحفاظ على الاستقرار النقدي من ناحية، ودفع التشغيل الكامل وزيادة الانتاج إلى أعلى مستوى من ناحية أخرى<sup>(١٥)</sup>. كذلك فإن حاجة الدولة إلى إدارة الكتلة النقدية بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادى على المستوى الكلى أدى بها إلى أن تتحكم بشكل صارم فى أعمال البنوك المركزية، حتى ولو أدى الأمر إلى تأميمها، وهو ماحدث بالفعل، حيث كانت أغلب التأميمات فى أوروبا الغربية خلال عقدى الثلاثينات والاربعينات كما يتضح لنا من الجدول رقم (٤).

جدول رقم (٤)

أهم البنوك المركزية المؤثرة في فترة الثلاثينات والاربعينات

سنة التأسيس	البنك المركزي
١٩٣٦	البنك الوطني الدانماركي Danmarks National Bank
	بنك الاحتياطي النيوزيلندي Reserve Bank of New Zeland
١٩٣٨	بنك كندا Bank of Canada
١٩٤٥	بنك فرنسا Banque de France
١٩٤٦	بنك إنجلترا Bank of England
١٩٤٨	بنك هولندا Nederlandshe Bank
	البنك الوطني البلجيكي Banque National de Belgique
١٩٤٩	بنك النرويج Norges Bank
	بنك الاحتياطي الهندي Reserve Bank of India

المصدر: نفس المصدر الإيجبي للجنول رقم (١٦)، ص ٢٣.

فوجهة النظر التي كانت سائدة اذن منذ الثلاثينات وحتى السبعينات، من هذا القرن، كانت تنظر إلى دور السياسة النقدية باعتباره دوراً مساعداً، وحيث كانت السياسة المالية هي التي تهتم بالمقام الأول. فهدف السياسة النقدية الرئيسي كان تدعيم السياسات الاقتصادية العامة للحكومة، فإذا ما طلبت الحكومة اتئماناً من الضخامة بحيث يتسبب حتماً في رفع معدلات التضخم، فإن هذا كان يعتبر حقاً من حقوقها، لا يملك البنك المركزي امامه إلا الإنصاع لأوامرها، باعتباره منفذاً للسياسة النقدية التي تضعها<sup>(١٦)</sup>. فحيث كانت السلطات التنفيذية تسعى لتحقيق اهداف اقتصادية معينة وتضع السياسة النقدية الموازية، وعلى البنك المركزي ان يسعى من جانبه لتحقيقها. كذلك فإن منح الائتمان لدعم التنمية كان ينظر إليه، ولا يزال، باعتباره واجبا رئيسيا من واجبات البنوك المركزية في الدول طئانية.

ثانياً : كانت تجربة السبعينات هي التي وضعت حداً للاتجاه السابق، عندما وصل معدل التضخم إلى أكثر من ٢٠٪ في بعض الدول، في الوقت الذي استمرت فيه المعدلات المرتفعة للبطالة، فيما عرف بظاهرة الكساد التضخمي Stagflation، ولم تؤد المبالغ الضخمة التي تم ضخها في شرايين الاقتصادات إلى تخفيض معدلات البطالة<sup>(١٧)</sup>.

كذلك كان هناك التأثير الهام للقوة والمهابة المتزايدة للبنك المركزي الألماني، والذي كان مجبراً بحكم القانون على ان يضع مهمة الحفاظ على استقرار الاسعار في المقام الأول، وكانت النتيجة نجاح الاقتصاد الألماني في تحقيق أكبر معدلات نمو وائل معدلات تضخم بالمقارنة باقرانه الأوروبيين والأمريكيين.

أيضا كان هناك عامل هام تمثل في الإسهام الرئيسي لمدرسة الاقتصاديين النقديين، أمثال «ميلتون فريدمان Milton Friedman» و«كارل برونار Carl Brunner»، في الاقتناع بضرورة جعل استقرار الاسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية. وحتى يصلوا إلى هذه النتيجة كان عليهم اقتناع غيرهم من الاقتصاديين من ناحية، وصناع السياسة من ناحية أخرى، بأن استمرارية التضخم تعود الى عامل العرض النقدي، وهو عامل يمكن التحكم فيه بسهولة من خلال السياسة النقدية، أكثر مما تعود إلى عوامل أخرى مثل ضغط وارتفاع الأجور. وبالطبع فإن مجرد الإسهام الفكري لم يكن هو الحاسم، إلا عندما قرر السياسيون جعل الحفاظ على استقرار الاسعار هو هدفهم الرئيسي<sup>(١٨)</sup>.

يضاف إلى العوامل السابقة عامل آخر هام تمثل في تغير المعادلتين المالية والسياسية في نفس الوقت ضد لعبة التضخم التي استطاعت الحكومات من خلالها، حتى بداية الثمانينات وبصفة خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة، ان تمول توسعها الرهيب وغير المبرر في الانفاق العام، وأن تخفض القيمة الحقيقية لديونها القائمة، كل ذلك في ظل اضطراب البنوك المركزية الخاضعة لها إلى طبع المزيد من البنكنوت لتمكينها من الاسراف في الانفاق، ورفع معدلات التضخم في نفس الوقت، بشكل أسرع. ولكن مع نمو الوعي العام ضد هذه اللعبة، وتزايد النفوذ السياسي لجماعة الضغط المناهضة بضرورة اتباع سياسات نقدية سليمة، أصبح من الصعب الاستمرار في فرض هذه الضريبة التضخمية Inflation tax. ومن ناحية أخرى أصبحت الاسواق المالية في غاية الحساسية تجاه ادنى تسبب من قبل السياسات

النقدية المتبعة، وأدى التحويل المستمر للأسواق المالية، ودفعة الثقة الكبيرة في السياسات النقدية، إلى خلق رواج عالى للسندات الحكومية لتوفر التمويل المطلوب للحكومة بعيداً عن التضخم ومشاكله<sup>(١٩)</sup>. عندئذ فقد التضخم جاذبيته السياسية والمالية، وأصبحت الكلمة الأولى للسياسة النقدية ولضرورة الحفاظ على استقرار الاسعار وحماية قيمة العملة وقوتها الشرائية باعتبارها الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية.

من هنا أصبح استقرار الاسعار هو الهدف الرئيسى، إن لم يكن الهدف الوحيد للسياسة النقدية. فصناع السياسة الاقتصادية متفقون على الآثار السلبية للمعدلات المرتفعة للتضخم على النمو والتشغيل والانتاجية فى المدى الطويل، ويتفقون كذلك (فى الاقتصادات المتقدمة على الأقل) على أن التضخم ظاهرة نقدية يمكن تفاديها فقط من خلال التحكم الصارم فى نمو النقد والائتمان<sup>(٢٠)</sup>. ومن ثم أصبحت المهمة الجوهرية للبنك المركزى الآن هى وضع وتنفيذ السياسة النقدية (بالإضافة إلى إدارة سعر الصرف)، بحيث تنصب أساساً على تنظيم وضبط عرض النقود والائتمان فى المجتمع، على النحو الذى يضمن تحقيق استقرار الاسعار والتحكم فى التضخم وتوجيهه عند معدلات منخفضة. هذا التصور الخاص بضرورة ان يتركز الدور الرئيسى للسياسة النقدية - أو يقتصر - على تحقيق استقرار الاسعار، وإن لم يكن جديداً فى ذاته، إلا أن الجديد هو الاجماع المنمق بشأنه الآن<sup>(٢١)</sup>.

## ثانياً: الاتجاه الحديث نحو التركيز على استخدام الأدوات غير المباشرة

### للسياسة النقدية

أدوات السياسة النقدية هي الأدوات المتاحة للبنك المركزي ان يستخدمها للتأثير على حجم وسائل الدفع، في إطار سياسة نقدية وائتمانية معينة، وبغرض تحقيق أهداف معينة. فمن خلال هذه الأدوات يتمكن البنك المركزي - بغرض تحقيق هدف معين لسياسته النقدية - من التأثير بصفة خاصة على سيولة البنوك التجارية، حتى يتحكم بالتالي في حجم وسائل الدفع الخاصة بنقود الودائع، والتي ستتحول عاجلاً وأجلاً لنقود قانونية<sup>(٢٢)</sup>. وتمكن هذه الأدوات البنك المركزي في ذات الوقت من رقابة وتوجيه البنوك التجارية في عملية خلقها للائتمان.

وهذه الأدوات المتاحة للبنك المركزي تختلف من بلد لآخر وفقاً لمرحلة التنمية التي يمر بها، وفقاً للنظام السياسي والمؤسسي السائد، والهيكلي المالي والمصرفي القائم. ومن جهة أخرى فإن أدوات السياسة النقدية قد تكون أدوات مباشرة أو أدوات غير مباشرة، وفقاً للأسلوب الذي يتبعه البنك المركزي في التحكم في حجم النقد والائتمان في الاقتصاد القومي، تنفيذاً لسياسة نقدية وائتمانية معينة<sup>(٢٣)</sup>.

### أولاً: الأدوات المباشرة:

هي أدوات السياسة النقدية التي يتمكن البنك المركزي بواسطتها من التحكم المباشر والمحدد لحجم الائتمان الذي يمكن للبنوك التجارية (أو غيرها) أن تمنحه، ومن التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع معين (أو أكثر). وغالباً ما لا تلعب قوى العرض والطلب في السوق الدور الرئيسي في تحديد هذه الأدوات المباشرة، ويصعب كذلك على البنوك التملص منها أو الالتفاف حولها. ومن أهم صور هذه الأدوات المباشرة مايلي:

- **سقوف الائتمان Credit Ceilings**، حيث يتحدد سقف الائتمان بالنسبة للجهاز المصرفي بصفة عامة، ثم يعاد تحديده بالنسبة لكل بنك على حدة وفقاً لمعايير متعددة قد يكون



نسبة من حجم تسهيلات البنك الائتمانية في تاريخ معين، أو نسبة من حجم ودائمه، أو أي معيار آخر يحدده البنك المركزي.

- نسب السيولة القانونية statutory liquidity ratios التي يتعين على البنك - أو البنوك - الالتزام بها.

- حصص إعادة الخصم rediscount quotas التي يسمح بها لكل بنك على حدة.

- الفرض التحكمي لأسعار الفائدة interest rate controls حيث عادة مانفرض اسعار فائدة تمهينية لتشجيع منح الائتمان لقطاع معين.

- التسهيلات الائتمانية المباشرة direct credits بمعنى توفير قدر معين من التسهيلات الائتمانية لقطاعات معينة، كما في حالة الاعتمادات المقررة للبنوك المتخصصة.

- تحديد الهامش margin requirement بالنسبة للاعتمادات التي تفتحها البنوك التجارية لتمويل أنشطة معينة، وبصفة خاصة تمويل شراء الأوراق المالية والعملات. والهامش يعني النسبة التي يجب أن يوفرها العميل من قيمة الاعتماد المفتوح (ويمتنع على البنك فالح الاعتماد أن ينطليها في نفس الوقت).

- تقييد الائتمان credit rationing بمعنى تحديد حجم الائتمان الموجه لقطاع معين أو لفرض معين، كما يحدث غالبا عند الرغبة في الحد من الائتمان الموجه للاستهلاك بصفة عامة، أو الحد من استهلاك سلع معينة بالذات.

#### ثانيا: الأدوات غير المباشرة:

تميز الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية بأنها تمكن البنك المركزي من التحكم في حجم الائتمان على المستوى الكلي وبصورة غير مباشرة، وبأنها أكثر مراعاة لقوى العرض والطلب في السوق، وتسمح للبنوك من ثم بقدر من الحركة والمناورة. ومن أهم صور الأدوات غير المباشرة مايلي:

- سعر الخصم discount rate وهو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل توفير السيولة النقدية اللازمة للبنوك، إما من خلال الاقراض المباشر، أو من خلال إعادة

خصم rediscounting أو شراء الأوراق التجارية التي تقدمها له البنوك. وهذا السعر لا يتحدد بواسطة البنك المركزي بناء على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة، بل يتحدد بطريقة أعم يهدف التأثير على السوق النقدي وعلى قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان. فانقاص سعر الخصم من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الائتمان في السوق، بينما تؤدي زيادة سعر الخصم إلى التقييد من حجم الائتمان، وذلك بسبب التأثير المباشر لسعر الخصم لدى البنك المركزي على أسعار الفائدة السائدة في السوق من ناحية، وعلى كمية وسائل الدفع وإقبال البنوك على خصم مالهها من أوراق تجارية وتغيير حجم سيولتها وقدرتها على منح الائتمان من ناحية أخرى. ونظرا لوجود عدة عوامل قد تخذ من فاعلية استخدام سعر الخصم لدى البنك المركزي كأداة غير مباشرة للسياسة النقدية، فإنها تحتاج من ثم إلى تدخل أدوات أخرى مكملة لتحقيق فاعلية أكبر (٢٤).

- الاحتياطي الاجباري reserve requirement الذي يتمثل في احتفاظ البنوك بنسبة معينة من الودائع التي بحوزتها لدى البنك المركزي كحد أدنى. هذا وقد كان الهدف من هذه الاداة في البداية حماية المودعين ضد مخاطر تصرفات البنوك التجارية واصبحت الآن من أهم الادوات غير المباشرة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان، حيث تؤدي زيادة هذه النسبة إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان (كنتيجة لانخفاض حجم السيولة المتاحة لدى البنوك من ناحية، وبسبب اضطراب البنوك لرفع أسعار الاقراض لتعويض التكلفة الناتجة عن أخذ فائدة عن هذا الاحتياطي الاجباري من ناحية أخرى)، بينما يؤدي تخفيض هذه النسبة إلى زيادة قدرة هذه البنوك على منح الائتمان. وبالطبع تتغير هذه النسبة وفقا لظروف وازدحام السوق النقدي بصفة خاصة والاقتصاد القومى بصفة عامة. ورغم التوسع في استخدام هذه الاداة إلا أن فعاليتها قد تخذ بسبب ماخذها البنوك التجارية عادة من اجراءات للحد من تأثيرها، ومن ثم يتعين أن يكون هناك تدخل لادوات أخرى مكملة حتى تكون فاعليتها أكبر.

- عمليات السوق المفتوحة open market operations وتمثل في دخول البنك المركزي مشترا أو بائعا للأوراق المالية والتجارية (الأوراق المالية الحكومية في غالب الأمر) في

السوق النقدي، وذلك بهدف التأثير على سيولة السوق النقدي بصفة عامة، والتأثير من خلالها بالتالى على سيولة البنوك التجارية، باعتبارها أهم الاطراف المتعاملة فى هذا السوق. ومن ثم تختلف عمليات السوق المفتوحة عن أداة سعر الخصم أو أداة الاحتياطى الاجبارى فى أن الأخيرتين تمارسان تأثيرهما على سيولة البنوك التجارية، الأمر الذى ينعكس فى النهاية على سيولة السوق النقدي. والواقع أن فاعلية هذه الأداة تتوقف إلى حد كبير على طبيعة السوق النقدي من حيث حجمه وشموله واتساعه وتوافر الأدوات المالية والتجارية القابلة للتداول فيه، وعلى استعداد اطرافه للمشاركة الايجابية والفعالة فى عملياته. كذلك فإن فاعلية هذه الأداة تتوقف على طبيعة مصالح الاطراف الرئيسيين (البنك المركزى من جانب والبنوك التجارية من جانب آخر) فى وقت الاستخدام، فهذه المصالح قد تتلاقى ويتحقق الغرض من استخدامها، وقد تتعارض هذه المصالح فتفقد هذه الاداة فعاليتها، كما لو تدخل البنك المشتري كمشتري فى السوق النقدي لضخ المزيد من السيولة لدفع التوسع فى منح الائتمان، بينما تحجم البنوك التجارية عن استخدام هذه السيولة المتاحة فى زيادة الائتمان نظرا لأن الظروف الاقتصادية غير مواتية بصفة عامة<sup>(٢٥)</sup>.

- الودائع الحكومية لدى البنوك government deposits، وكذلك ودائع البنوك لدى البنك المركزى (بالإضافة إلى نسبة الاحتياطى الإلزامى) التى تتلقى مقابلها فائدة. وبالطبع فإن التغيير فى حجم هذه الودائع يزيد أو ينقص من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان.

### ثالثا: مرونة وفعالية أدوات السياسة النقدية:

إذا ما كان الهدف الرئيسى للسياسة النقدية هو تحقيق استقرار الاسعار، فإن تصميم السياسة النقدية يجب أن يحول هذا الهدف النهائى إلى أهداف مرحلية وتشغيلية. وأدوات السياسة النقدية يجب أن يكون هدفها إنجاز هذه الأهداف المرحلية أو التشغيلية بأعلى مستوى كفاءة، الأمر الذى يستلزم توافر أكبر قدر من المرونة والفعالية لهذه الأدوات<sup>(٢٦)</sup>.

فالمرونة تعنى إمكانية تعديل وتغيير الأدوات اذا ما طرأت حاجة لذلك، والبنك المركزى

يجب أن يكون مستعدا لذلك فى أى وقت، حتى لو استدعى الامر ضرورة أن يتم التغيير فى ذات اليوم. كذلك تعنى المرونة إمكانية أن يكون استخدام هذه الأدوات إما بشكل هادىء ومتحفظ وفى أضيق الحدود، أو بشكل مفتوح ومعلن على أوسع نطاق. كذلك فإن المرونة تستلزم أن يكون استخدام هذه الادوات - بقدر الإمكان - بناء على مبادرة من البنك المركزى، بدلا من أن تأتى تلك المبادرة من البنوك، أو من غيرها. أيضا تستلزم المرونة اعطاء البنوك المركزية الاستقلالية الكافية والحرية فى التصرف واتخاذ القرار بسرعة، وفى إطار معايير محددة سلفا للسياسة النقدية التى تنتهجها، نظرا لأن استلزام صدور قرارات حكومية أو إجراء مشاورات مسبقة مع الحكومة قبل اتخاذ البنك المركزى لقراراته الخاصة بتنفيذ سياسته النقدية، من شأنه أن يعرقل ويبطئ عملية صنع القرار.

والفعالية تعنى أن الادوات يجب أن تكون قادرة على نقل آثار السياسة المنتهجة بسرعة وفعالية لكافة أركان النظام المالى والمصرفى والاقتصاد القومى ككل. كذلك تعنى الفعالية ضرورة صياغة هذه الادوات بصورة تمكن من تجنب حدوث أى اضطراب أو تشويه لعملية الوساطة المالية أو تجزئة للسوق أو توزيع غير كفاء للموارد. كذلك تعنى الفعالية ضرورة أن تدعم هذه الادوات المناخ التنافسى بين الوحدات المصرفية والمالية المحلية.

#### **رابعاً: التحول من استخدام الادوات المباشرة إلى الاعتماد بشكل رئيسى على الادوات غير المباشرة:**

أن التحول من التحكم المباشر إلى التحكم غير المباشر فى السياسة النقدية يأخذ مسيراً للإتجاه العام نحو الاعتماد المتزايد على قوى السوق فى تسيير عجلة الاقتصاد، ونحو التخفيف - أو إزالة - القيود والتحرير لكافة الادوات والسياسات الاقتصادية والمالية والنقدية، والابتعاد عن اسلوب التوجيهات والقرارات الإدارية التحكمية. كذلك يندرج هذا التحول فى إطار عملية الإصلاح وإعادة التوازن للأسعار النسبية على المستوى الاقتصادى الكلى<sup>(٢٧)</sup>.

والادوات المباشرة لا يمكن انكار قوتها وفعاليتها وفورية آثارها فى مواجهة البنوك التجارية (وغيرها من الوحدات المصرفية والمالية) حين يراد التحكم فيما تقدمه من ائتمان. كذلك فهى تتميز بسهولة ربطها ببرنامج نقدى معين، وبسهولة استخدامها نسبياً، وبسهولة تبريرها فى مواجهة الجهات السياسية المختلفة والرأى العام بصفة عامة. كذلك فهى تمثل أحيانا الحل

الأفضل عند عدم إمكانية استخدام أدوات أخرى مناسبة، خاصة لو تم استخدامها بشكل مؤقت. وبالتالي فإن أدوات التحكم المباشر في الائتمان تمثل جانباً هاماً من ترسانة أدوات البنك المركزي، حتى وإن لم تعد تستخدم كما كان الأمر في الماضي.

ولكن من الجانب الآخر فهناك العديد من الجوانب السلبية لأدوات التحكم المباشر في الائتمان كانت وراء هذا التحول إلى الاعتماد بشكل رئيسي على الأدوات غير المباشرة، ليس في الاقتصادات الرأسمالية المتقدمة فحسب، وإنما في العديد من الدول النامية أيضاً. فبصفة عامة يكاد يستحيل عملياً تحديد الحد المناسب لاستخدام الأدوات المباشرة. كذلك فهي تسبب في إحداث العديد من التشوهات في مجال التمويل والائتمان، وتؤدي إلى سوء توزيع الموارد التمويلية، وإلى الحد من كفاءة استخدامها، الأمر الذي تتفاقم مخاطره مع استمرار وطول مدة استخدامها. كذلك فهي لا تتناسب مع أهداف الإصلاح المالي والهيكلي، ومع ضرورة دفع المنافسة، ومع محاولات تطوير السوق المالي.

#### خامساً: الجوانب السلبية للادوات المباشرة (٢٨):

هذا وتمثل أهم المشاكل والتشوهات المرتبطة بالسقوف الائتمانية وبالقيود الخاصة بأسعار الفائدة - كأمثلة للادوات المباشرة - فيما يلي:

- إنعدام مرونتها ومحدودية فاعليتها نظراً لصعوبة تعديلها وفقاً لتغير الظروف، وانحسار تطبيقها على شرائح أو قطاعات محدودة من النظام المالي ككل.
- عدم حفزها لتعبئة المدخرات، الأمر الذي يؤدي إلى تقييد حجم الائتمان المتاح على مستوى الاقتصاد القومي ككل.
- تؤدي إلى تراجع دور الوساطة المالية disintermediation حيث تنتقل الأموال من القطاع المالي المنظم إلى الأسواق المحلية غير الرسمية، أو إلى الأسواق الخارجية، فيما يعرف بظاهرة هروب رؤوس الأموال capital flight.
- تحد من المنافسة بين البنوك لجذب الودائع وخلق فرص جديدة للاقراض.
- تعمق التافس في تحديد الأسعار وتطوير السوق النقدي.

- نستلزم التدخل المستمر والمتزايد للبنك المركزي في ادق الشؤون الإدارية للوحدات المصرفية، الأمر الذى قد يخلق تعارضا متزايدا مع دوره في ادارة السياسة النقدية على مستوى الاقتصاد الكلى.
- تسبب فى إظهار تحديد مستويات الائتمان واسعار الفائدة وكأنها قرارات سياسية ناتجة عن اعتبارات سياسية أكثر منها اعتبارات نقدية.
- تزيد من صعوبة عملية مراقبة الالتزام بالقواعد، خاصة فى حالة التوسع فى الائتمان فى صور أخرى لانفطيشها السقوف الائتمانية، أو فى الحالات التى يحمل فيها المقترضون بتكلفة مالية تحت مسميات أخرى غير مسمى الفائدة.
- تؤدى السقوف الائتمانية بالذات إلى سوء توزيع الموارد حيث تميل البنوك، عند منح الائتمان، الى تفضيل العملاء القدامى المستقرين فى السوق على حساب العملاء المقترضين الجدد الأكثر حركة وديناميكية.

سادسا: أهم مزايا الأدوات غير المباشرة التى تتحدد على أساس قوى السوق<sup>(٢٩)</sup> :

نظرا لأن الأدوات غير المباشرة يتم تحديدها على أساس التفاعل الحقيقى لقوى العرض والطلب فى السوق market - based instruments، ونظرا لأن سعر الفائدة يعد المحور الاساسى لعمل هذا السوق، فان مزايا الأدوات غير المباشرة - بصف عامة - تكاد أن تماثل مزايا استخدام اسعار الفائدة التى تتحدد وفقا لقوى السوق. فأى هيكل لاسعار الفائدة يحدد على أساس قوى السوق، ويقوم بتحقيق التوازن بين قوى العرض والطلب الخاصين بالنقود والائتمان فى السوق النقدى، وفى بقية الاقتصاد القومى، بعد - فى ذاته - من أكثر أدوات التحكم النقدى كفاءة، ويحد - إلى حد كبير - من حاجتنا للاعتماد على أية أدوات أخرى، اذ يحقق لنا العديد من المزايا، منها على سبيل المثال:

- يضمن التكيف السريع والتعديل المباشر والتلقائى وفقا لتغير ظروف السوق، ومن ثم يقلل من حجم المخاطر التى كان يمكن أن تنتج نتيجة للإضطراب إلى الإستمرار فى إتباع سياسة خاطئة.

- ينقل وينشر آثار السياسة النقدية ومؤثراتها بشكل مباشر إلى كافة اطراف قطاعات السوق النقدى وكافة قطاعات الاقتصاد القومى.
- يضمن التوزيع الامثل للأموال وللإحتمان القائم على أسس التكلفة والعائد والمخاطرة النسبية.
- يضمن التنسيق والتناغم بين السياسة النقدية والسياسة المالية وسياسة سعر الصرف.
- يساعد على إيضاح وشفافية الأوضاع السائدة فى السوق النقدى، وبمكس بوضوح وبشكل فوري مواطن الضغط فى هذا السوق.
- يبقى البنك المركزى بعيداً عن التدخل المباشر والتحكمى فى عمل قوى السوق، فى نفس الوقت الذى يمكنه من التحكم فيه عن بعد وبصورة غير مباشرة.

## المطلب الثالث

### الاتجاه الحديث نحو فصل وظيفة الرقابة على

#### الجهاز المصرفي عن البنك المركزى

يعتبر النظام المالى الآن بمثابة المركز العصبى للأمن الحديثة الذى لا يتصور وجودها بدونها، ولا تتصورها سلامتها إلا بسلامته. وكما يحتاج هذا النظام إلى سياسة نقدية سليمة وإدارة سليمة لها، فهو يحتاج أيضاً إلى جهاز مالى ومصرفى سليم. ومن ثم كان من الطبيعى أن يجمع البنك المركزى بين وظيفة الرقابة على البنوك (وغيرها من المؤسسات المصرفية والمالية) بهدف تأمين سلامة وكفاءة الجهاز المصرفى، وبين وظيفة ادارة السياسة النقدية بهدف تأمين استقرار المستوى العام للأسعار وحساسية قيمة العملية.

أولاً: تأثير سلامة الجهاز المصرفي على السياسة النقدية:

هناك العديد من الاسباب التى تفسر اهتمام المسؤولين عن إدارة السياسة النقدية بسلامة وكفاءة الجهاز المصرفي، ومن أهمها (٣٠):

- قد تسبب المؤسسة (أو المؤسسات) المصرفية المتمثرة فى تهديد تكاملية نظام المدفوعات الذى يلعب دوراً جوهرياً فى تنفيذ السياسة النقدية.

- يؤثر الجهاز المصرفي المتمثر على عملية نقل المؤشرات الخاصة بالسياسة النقدية. فالأجهزة المصرفية التى ترتفع فيها نسبة القروض الرديئة دائماً ترتفع فيها هوامش أسعار الفائدة وترتفع معها بالتالى، فى المدى القصير على الأقل، أسعار الاقراض، الأمر الذى يؤدي إلى الحد من دور الوساطة disintermediation وإضعاف إمكانية التحكم النقدي. يضاف إلى ذلك أنه فى حالة الرغبة فى التوسع النقدي، فإن قدرة البنوك على زيادة الاقراض إلى المستويات المطلوبة ستأثر بسبب العبء المرهق - والمستمر - للقروض الرديئة.

- يؤثر الجهاز المصرفي المتمثر على توزيع الموارد. فالاضطرار لمد وأو إعادة تمويل القروض التى قاتت مواعيد استحقاقها overdue loans ، يؤدي إلى تقييد إمكانية الاقراض لمقترضين جدد ويفقد الائتمان بالتالى خصيصته التجديدية revolving character .



ومن الجانب الآخر فإن الكفاءة فى إدارة السياسة النقدية، وماتودى إليه من استقرار فى المستوى العام للأسعار وقيمة العملة، هم القائمين على رقابة الجهاز المصرفى إلى أقصى حد؛

- فمن ناحية، إذا ما كانت البنوك مضطرة للعمل فى مناخ يسوده عدم اليقين، أو إذا كانت هناك تغييرات متكررة ومتناقضة فى السياسة النقدية (وغيرها من السياسات الاقتصادية الكلية)، فإن احتمال فشل بعض البنوك يزيد لامحالة. فارتفاع معدلات التضخم وتقلبها يقدم مؤشرات سوقية خاطئة، ويعرض القرارات الائتمانية للبنوك للخطر، ويتسبب فى سوء توزيع الموارد.

- ومن ناحية أخرى فإن التجاوزات الشديدة للمتغيرات الاقتصادية الكلية، فيما يتعلق بأسعار الصرف على سبيل المثال، قد تؤدي إلى زيادة العبء المالى للقطاع العينى وتزيد معها بالتالى مخاطر التشر فى سداد القروض للبنوك<sup>(٣١)</sup>.

إلا أنه فى ظل الدعوة السائدة الآن لصالح استقلالية البنك المركزية، وفى ظل الرغبة فى تدعيم كفاءة الأداء بالنسبة لوظيفتى الرقابة وإدارة السياسة النقدية، تنامى فى الآونة الأخيرة الاتجاه لفصل وظيفة الرقابة والإشراف على البنوك عن البنك المركزية.

ثانيا: الحجج الداعية لفصل وظيفة الرقابة المصرفية عن البنك المركزية:

- قد يثور هناك تعارض بين أهداف كل من وظيفتى الرقابة المصرفية وإدارة السياسة النقدية. فإذا كان هناك ارتفاع فى معدلات التضخم وأراد البنك المركزى أن يقلص من عرض النقد والائتمان، فإن ذلك قد يؤدي إلى تهديد سلامة أعمال بعض الوحدات المصرفية. وهنا قد يضطر البنك المركزى إلى التفاوض عن بعض المستلزمات الرقابية، حتى لا يتفاقم أثر السياسة النقدية التى اتبعها على الصناعة المصرفية ككل. ومن الناحية الأخرى، لو تم وضع وتنفيذ السياسة النقدية على نحو يراعى الجوانب الرقابية بصورة مبالغ فيها، حرصا على سلامة واستمرار واحدة أو أكثر من الوحدات المصرفية، فإن الوضع سيكون أكثر خطورة نظرا لأن استمرار السياسات النقدية غير الملائمة سيؤدي إلى تدهور الوضع الاقتصادى بصفة عامة<sup>(٣٢)</sup>.

- قد تحدث أيضاً تعارضات بين ممارسة البنك المركزي لوظيفته الرقابية وبين ممارسته فى إدارة السياسة النقدية. فعند قيامه بوظيفة القرض الأخير lender of last resort قد يضطر البنك المركزى إلى تزويد إحدى الوحدات المصرفية التى تواجه عجزاً فى السيولة بسيولة مؤقتة. فإذا ما استمر عجز السيولة لدى هذه الوحدة، يجد البنك المركزى نفسه وقد تورط فى اقراض قصير الأجل للمؤسسة تمانى من عجز فى السيولة طويل الأجل، بسبب ارتفاع الاصول الرديئة لديها مثلاً. وقد يؤدى هذا الموقف إلى خلق نوع من الصراع بالنسبة للبنك المركزى وتردده بين الاعتراف بتمثل تلك المؤسسة (وما يتبعه ذلك من تأثير على ميزانية البنك المركزى نتيجة لكبر حجم المبالغ التى اقترضها لها، ومن تأثير على سمعة البنك المركزى بسبب قصوره فى الرقابة عليها) وبين الاستمرار فى ضخ النقود إلى هذه المؤسسة املاً فى إمكانية تخمّن وضعها المالى واستعادة ملاءتها. ولكن إذا لم يحدث ذلك فإن الخسائر ستكون أكبر بكثير مما كانت ستكون عليه إذا ما اغلقت هذه المؤسسات فى وقت سابق.

- كذلك قد يلجأ البنك المركزى - اذا ما كان يقوم بالوظيفتين - إلى استخدام أدوات السياسة النقدية، كسمر إعادة الخصم ونسبة الاحتياطى الإلجبارى، كأدوات عقابية بصدده قيامه بوظيفته الرقابية. ويظهر التعارض أيضاً عندما يلجأ المركزى الى ايقاع عقوبات رقابية بهدف تحقيق تأثير معين على السياسة النقدية، مثل رفض الموافقة على طلب بنك بفتح فرع جديد - رغم توافر كل الشروط - كمحاوله لإجباره على المشاركة فى عمليات السوق المفتوحة التى يقوم بها البنك المركزى<sup>(٣٣)</sup>.

- قد يوجه البنك المركزى تركيزاً أكبر للنشطة المتعلقة بإدارة السياسة النقدية على حساب وظيفته الرقابية. فمثلاً قد يقوم بتحديد السلطات المخولة للبنوك وتحدد أدواتها الاستثمارية بهدف تخفيف المخاطرة على مستوى الجهاز المصرفى ككل، ويحافظ من ثم على فعالية أدوات السياسة النقدية للمستخدم. وقد ينتج عن ذلك أيضاً إتخاذ قرارات بتوسيع سلطات البنوك لا يكون الهدف منها تحقيق مكاسب جديدة للصناعة المصرفية أو درأ ما قد تتعرض له من مخاطر، بقدر ما يكون الهدف منها هو التأثير على زيادة فعالية إدارة البنك المركزى لسياسته النقدية.

- كذلك فإن أهداف الوظيفة الرقابية قد تضع إذا مورست بالشكل الذى يتوافق أكثر مع أهداف السياسة النقدية. كذلك قد تتبدد المجهودات والقدرات الرقابية بسبب الانشغال فى

متابعة مدى التوافق مع سقفوف الائتمان، ومستلزمات الاحتياطي، وجمع وتحليل البيانات، وغيرها من النقاط الفنية التي تهم السياسة النقدية في الأساس وربما لا تكون لها أهمية من وجهة النظر الرقابية.

وللأسف يشيع هذا الأسلوب في البلاد التي توجد فيها رقابة صارمة على البنوك. يضاف إلى ذلك أن التركيز على السياسة النقدية قد يؤدي إلى محاباة فريق العمل المسؤول عنها على حساب بقية أقرانهم، من حيث فرص الترقى والصعود في السلم الوظيفي وتنمية المهارات وبقية الامتيازات التي يحصلونها عليها<sup>(٣٤)</sup>.

- إن احتفاظ البنك المركزي بمهمة الرقابة من شأنه أن يهز صورته التي يجب أن يكون عليها حتى يحتفظ بثقة الحكومة وثقة الرأي العام. فمن المحتم أنه سيتم اقحام البنك المركزي وتحميله مسؤولية فشل أو تعثر أحد الوحدات المصرفية، وستم مساءله - من قبل الرأي العام على الأقل - باعتباره المراقب والمشرف عليه، الأمر الذي يؤثر على الثقة credibility التي يجب أن يحافظ عليها البنك المركزي. إضافة لذلك فإن هذا التعثر قد يعطي المبرر والعذر للحكومة للتدخل في أنشطة البنك المركزي وفي تنظيمه لأعماله، الأمر الذي يهدد استقلالية البنك المركزي. ومن جانب آخر قد يعمد البنك المركزي إلى الاطالة الصناعية لعمر إحدى الوحدات المصرفية المتعثرة تفاديا لخسارة أمواله التي سبق وأن اقترضها لها وتفاديا لزعزعة الثقة فيه إذا ما اشهر افلاس تلك الوحدة<sup>(٣٥)</sup>، الأمر الذي يؤدي أيضا إلى إعادة النظر في الاستقلالية الممنوحة للبنك المركزي والتساؤل عن جدواها ومدى استحقاقه لها.

نتيجة للتداخل الشديد بين وظيفتي الرقابة وإدارة السياسة النقدية، والتعارض بينهما في بعض الأحيان، فإن قيام البنك المركزي، الذي يتمتع باستقلاله في وضع السياسة النقدية، بالشفوق بين الاعتبارات الخاصة بكل منهما سيؤدي إلى الانتقاص من الشفافية transparency المطلوبة في السياسة النقدية وإلى الحد من إمكانية المحاسبة والمساءلة accountability، اللذان يعتبران من أهم الضمانات المقابلة لمنع الاستقلالية للبنك المركزي<sup>(٣٦)</sup>.

- يذهب البعض كذلك إلى أن الرقابة على الوحدات المصرفية انما تندرج تحت إطار السلطة الرقابية الحكومية بصفة عامة، وتتضمن تدخلا وتحكما مباشرين من قبل الجهات

الحكومية تجاه الوحدات المصرفية. وذلك على العكس من إدارة السياسة النقدية التي يجب أن تبقى نشاطا اقتصاديا على المستوى الكلي، لا تمارس تأثيرها على الوحدات الاقتصادية إلا بشكل غير مباشر. فاقحام البنك المركزي في تفاصيل الشؤون التنظيمية والاشرفية والرقابية على الوحدات المصرفية ستنتهي به إلى أن يجد نفسه ضالعا في ممارسات يومية من المفروض أن تقوم بها اجهزة الحكومة المختصة باعمال المراقبة<sup>(٣٧)</sup>.

وبناء على ماسبق تنامي الإجماع في الفترة الأخيرة نحو فصل الوظيفة الرقابية عن البنك المركزي واستنادها إلى جهات متخصصة، إما تابعة لوزارة المالية أو مستقلة عنها، وذلك على النحو الذي يوضحه الجدول رقم (٥).

#### جدول رقم (٥)

الجهة المسؤولة عن وظيفة الرقابة على الجهاز المصرفي

في الدول اعضاء صندوق النقد الدولي

البنك المركزي	إدارة متخصصة في وزارة المالية	جهة أخرى
٤١	-	(١) أفريقيا
٢٥	(١)٣	(٢) آسيا
٢١	(٢)١	(٣) أوروبا (I)
١٥	-	دول الاتحاد السوفيتي سابقا (أوروبا II)
١٦	-	(٤) الشرق الأوسط
١٧	(٣)٣	(٥) الأمريكتان

(١) اليابان - كوريا الجنوبية - كينيا.

(٢) النمسا.

(٣) المكسيك - سانتا لوتشيا - دومينيكا

(٤) مدغشقر.

(٥) هونغ كونغ - جزر مارشال.

(٦) سويسرا - بلجيكا - الدانمرك - السويد - النرويج - النيجر - لاتفيا.

(٧) لبنان.

(٨) الولايات المتحدة الأمريكية - كندا - بنلي - فنزويلا - بيرو - كولومبيا - الإكوادور - نيكاراغوا - بوليفيا - جواتيمالا - بنما - جمهورية الدومينيكان - جرينادا - السلفادور.

J. Tuya and L. Zamalloa, Issueson., op.cit., P.665 and pp. 687 - 690 المصدر:

ويذهب مؤيدو امتداد وظيفة الرقابة على الجهاز المصرفي الى جهاز آخر غير البنك المركزي المسؤول عن وظيفة إدارة السياسة النقدية بشكل رئيسي إلى أن هذا الفصل، بالإضافة إلى اثره الايجابي على كفاءة أداء كلتا الوظيفتين، يوفر لنا نظاما للمراجعة التبادلية system of checks and balances بين المؤسستين بحيث يمكن نفاذ أى تأثير غير موات كان يمكن أن يتسبب فيه احدهما منفردا على الاقتصاد القومي، نظرا لأن كلا منهما يقوم بمراجعة بياناته مع (وعلى) الآخر. كذلك يؤدي هذا الفصل إلى تطوير وتنسيق العلاقة بين السياسة النقدية والعملية الرقابية بشكل افضل من خلال تقديم أكثر من وجهة نظر من طرفين مستقلين على قدم المساواة. وبالمطبع يؤدي ذلك إلى تزويد السلطات التنفيذية والتشريعية بأكثر من تقييم من جهتين مختلفتين عن أثر السياسة النقدية على الجهاز المصرفي والمالي، ويؤدي ايضا إلى تشجيع وتوسيع دائرة الحوار والنقاش المفتوح حول القضايا المتعلقة بالسياسات النقدية والرقابية<sup>(٣٨)</sup>. هذا بالإضافة إلى ما يؤدي إليه الفصل من تدعيم لمكانة وهبة واستقلالية البنك المركزي في إدارته للسياسة النقدية على النحو الذي أوضحناه من قبل.

ومع ذلك يبقى للبنك المركزي دور حيوي بشأن الرقابة على الجهاز المصرفي يتمثل في وضع القواعد الخاصة بمستويات السيولة المناسبة للمؤسسات المصرفية، ومتابعة الالتزام بها (من خلال الجهة المسؤولة عن الوظيفة الرقابية بشكل رئيسي)، وفي وضع القواعد الخاصة بمستلزمات الاحتياطي الواجب مراعاتها مقابل الالتزامات النقدية للمؤسسات المصرفية. ويكمل ذلك دور البنك المركزي كـمقرض الملاذ الأخير (إذا ما استمر يحتفظ بذلك الوظيفة ولم تسند إلى جهة أخرى متخصصة) ودوره في إدارة السياسة النقدية، بحيث يحق له أن يمد سلطانه إلى أى من أنشطة المؤسسات المصرفية والتي يرى أن لها تأثيرا على السياسة النقدية. وهذا الفصل في وظائف الرقابة بين الجوانب المتعلقة بالسيولة من ناحية، وبين الجوانب الأخرى المتعلقة بالملاءة وغيرها من النواحي الرقابية بصفة عامة، يوجد بالفعل في بعض الدول من ناحية، وتبنته اتفاقية بازل صراحة بصدد تنظيم العمل المصرفي على المستوى الدولي من ناحية أخرى. فبالنسبة لغروع البنوك الأجنبية subsidiaries تنص الاتفاقية على حق الدولة المضيفة في رقابة الجوانب الخاصة بالسيولة، بينما تعطي للدولة التي يوجد بها

المقر الرئيسى للبنك الأجنبى (أو موطنه) السلطة الرقابية بصفة عامة بما تشمله من جوانب خاصة بالملاءة<sup>(٣٩)</sup>.

وناء عليه ستكون هناك عملية إعادة هيكلة لوظيفة الرقابة بحيث توكل مهمة الرقابة على الوحدات المصرفية micro - prudential function إلى مؤسسات منفصلة عن البنك المركزى، سواء كانت تابعة للحكومة أم لا، وبحيث تقتصر المسئولية الرقابية للبنك المركزى (مسئولية مشتركة على الأقل) فى تأمين نظم التمويل والمدفوعات على المستوى الكلى macro - prudential task، وهى مهمة ليست بالسهلة فى ظل التطورات المتلاحقة فى الصناعة المالية والمصرفية وأسواقها ومنتجاتها<sup>(٤٠)</sup>.

## خلاصة المطلب الأول : انحسار وظيفة البنك المركزي كبنك للبنوك

من الاستعراض السابق للتطور في وظائف البنك المركزي ولأهداف السياسة النقدية وأدواتها يتضح لنا أن هناك شبه اجماع في التطبيق العملي من جانب، وفي الأدب المصرفي من جانب آخر على ما يلي:

أولاً: إن إدارة السياسة النقدية على مستوى الاقتصاد الكلى (بالإضافة إلى إدارة سعر الصرف) وإن كانت - تاريخياً - هي أحدث وظائف البنك المركزي إلا أنها يجب أن تكون وظيفته الرئيسية، إن لم تكن الوحيدة في رأى البعض.

ثانياً: إن السياسة النقدية التي يقودها البنك المركزي، بعد أن استقرت واستقلت وكفت عن لعب دور المساعد للسياسة المالية، يجب أن يكون هدفها الرئيسى، بل والأوحد، هو الحفاظ على استقرار الأسعار وقيمة العملة المحلية وتحجيم التيار التضخمى عند أقل معدلات ممكنة، وهذا الهدف يجب أن يملو ماعداه من أهداف.

ثالثاً: أن تحقيق هذا الهدف للسياسة النقدية التي يقودها البنك المركزي يجب أن يتم من خلال التحكم فى عرض النقد والائتمان، وباستخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، والتي تتحدد وفقاً لتفاعل قوى العرض والطلب فى السوق، بعيداً عن الأدوات المباشرة التي أظهرت العديد من الجوانب السلبية، وبصف خاصة تعارضها الاساسى مع الاتجاه المسيطر لفل يد الدولة فى التحكم وتوجيه الأدوات الرئيسية للتوجيه الاقتصادى والنقدى والمالى وتركها لآلية السوق.

رابعاً: هذه التطورات كان لابد وأن يصحبها تطور آخر مواز فى البناء المؤسسى للجهاز المصرفى فى علاقته بالسلطة التنفيذية، وفى علاقة البنك المركزي، باعتباره على قمة هذا الجهاز، بالبنوك وغيرها من المؤسسات المالية. فاما من حيث العلاقة مع السلطة التنفيذية فان استقلالية البنوك المركزية عن هذه السلطة أصبحت اتجاها متناميا على الصعيدين النظرى والتطبيقي، على النحو الذى سنعرض له بالتفصيل فى الفصل الثانى من هذه الورقة. وأما من حيث علاقة البنك المركزي ببقية اعضاء الجهاز المصرفى فقد تمثل التطور فى الاتجاه المتنامى ايضا لفصل وظيفة الرقابة عن البنك المركزي واسنادها إلى جهات أخرى، حكومية أو غير حكومية، بل وامتد هذا الاتجاه لفصل البنك المركزي عن القيام بوظيفة الملاذ الأخير،

داعيا لاستادها ايضا الى جهات أخرى غالبا ماتكون صناديق التأميس على الودائع والتي يزداد  
تبنى الدول المختلفة لها. يضاف الى ذلك أن الاستغناء عن الأدوات المباشرة للسياسة النقدية  
والاعتماد الرئيسى على الأدوات غير المباشرة من شأنه أن يقلص إلى اقصى حد العلاقة  
المباشرة بين البنك المركزى ووحدات الجهاز المصرفى، بحيث تصبح هذه العلاقة من خلال  
السوق ووفقا لما تتحكم به اتجاهاته وقواه. ومن ثم يثور التساؤل، ماذا يبقى للبنك المركزى فى  
قيامه بوظيفة بنك البنوك، والتي كانت إحدى وظائفه الرئيسية التقليدية؟

هنا يحق لنا أن نسجل احد أهم معالم التغيير الهيكلى للمؤسمى الجديد لدور البنك  
المركزى ووظائفه وأهدافه، الأمر الذى يزيد من فضولنا للتعرف على ماتخفيه لنا الدعوة  
لاستقلالته من تغييرات جديدة.



## المطلب الثاني

### استقلالية البنك المركزي

تدور الدراسات النظرية الخاصة بأعمال البنوك المركزية في العصر الحديث، وكذلك الممارسة التطبيقية لهذه الأعمال في الواقع العملي، حول الاتجاهات التضخمية المتضمنة في تباين الصراع بين الآثار القصيرة والطويلة المدى للتوسع النقدي وبين إغراء التحويل النقدي للإتفاق الحكومي من ناحية، وحول الصراع بين المنافع التي تعود من عزل البنك المركزي عن الضغوط السياسية وبين مبدأ المساواة أمام الرأي العام لأولئك المسؤولين عن إتخاذ القرارات الهامة والحساسة فيما يخص السياسات المختلفة للدولة من ناحية أخرى<sup>(١)</sup>.

فإذا كان الرأي قد إنتهى إلى أن المحافظة على إستقرار الأسعار أضحي هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، التي أصبحت بدورها الوظيفية الرئيسية للبنك المركزي، فلا بد إذن ان يتوفر للبنك المركزي المناخ المناسب لقيامه بدوره على النحو الذي يمكنه من تحقيق هذا الهدف. وهنا تارت مشكلة تبعية البنك المركزي للسلطة التنفيذية، وإضطرابه للخضوع للضغوط السياسية، وتنفيذ الأوامر الخاصة بتوجيه السياسة النقدية بما يتفق والأهداف التي تبني السلطة التنفيذية لتحقيقها، والتي قد تتعارض - وغالباً ما تتعارض - مع هدف الحفاظ على إستقرار الأسعار. ومن ثم فرضت قضية إستقلالية البنك المركزي نفسها بإعتبارها الشرط اللازم، والضمانة الرئيسية لإمكان قيام البنك المركزي بوضع وتنفيذ سياسته النقدية على نحو يحقق هدف إستقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة.

هذا الإتجاه تطور تطوراً سريعاً في السنوات القليلة الماضية وفرض نفسه في الواقع العملي، حيث توالت - ولا زالت بمعدل متزايد - التعديلات في تشريعات البنوك المركزية في العديد من بلدان العالم المتقدم منها والنامي. بالطبع هذا الإتجاه له أسبابه وأسائده ومبرراته، كما أن له أيضاً إنتقاداته والتحفظات التي يمكن إيرادها عليه. وهذا هو ما ستحاول تناوله في الفروع التالية :

**الفرع الأول :** تحديد المقصود بإستقلالية البنوك المركزية وأهم معاييرها.

**الفرع الثاني :** نماذج البنوك المركزية الأكثر إستقلالية.

**الفرع الثالث :** أسباب الدعوة إلى الإستقلالية.

**الفرع الرابع :** تقييم الدعوة لإستقلالية البنوك المركزية.

## الفرع الأول

### تحديد المقصود باستقلالية البنوك المركزية وأهم معاييرها

تزداد أهمية قضية إستقلالية البنوك المركزية يوماً بعد يوم، سواء على المستوى النظرى أو التطبيقي، وخاصة بعد التزايد المستمر فى عدد الدول التى قامت مؤخراً بتغيير تشريعاتها على نحو يمنع قدراً كبيراً من الإستقلالية لبنوكها المركزية، الأمر الذى يقتضى منا التحديد المنضبط لمفهوم إستقلالية البنوك المركزية وتحديد أهم معايير هذه الإستقلالية، وذلك بعد أن تلقى إطلالة سريعة على تنامى الاتجاه نحو الإستقلالية فى الواقع العملى.

### أولاً: تنامى الاتجاه نحو إستقلالية البنوك المركزية

زادت فى العقدين الماضيين الضغوط النظرية والعملية لمنح البنوك المركزية إستقلاليتها فى وضع وتنفيذ السياسة النقدية. هذه السلطة الضخمة للبنك المركزى تعين أن تكون منظمة ومحددة تشريعياً، خاصة وأنها تنطوى على تغيير جذرى فى العلاقة المؤسسة للبنك المركزى فى مواجهة الحكومية. وإذا كانت البنوك المركزية لألمانيا وسويسرا والولايات المتحدة الأمريكية تعد قديمة نسبياً (حيث صدرت التشريعات الخاصة بهم فى عام ١٩٥٧ بالنسبة للبنك المركزى الألمانى Bundesbank، وفى عام ١٩٠٧ بالنسبة للبنك المركزى السويسرى Swiss National Bank، وفى عام ١٩٧٨، وفى عام ١٩١٣ بالنسبة للبنك المركزى الأمريكى Federal Reserve، والذي عدل فى عامى ١٩٣٣ و ١٩٣٥).

هذا وقد صدرت خلال العقد الماضى عدة تشريعات لتعزيز إستقلالية البنوك المركزية فى العديد من الدول مثل فرنسا ونيوزيلندا والمكسيك وشيلي وفنزويلا، ناهيك عما نصت عليه معاهدة «ماستريخت» بشأن البنك المركزى الأوروبى<sup>(١٢)</sup>. وفى نفس الاتجاه حدث تحول جذرى فى التشريعات الخاصة بالبنوك المركزية فى بعض الدول النامية. فوفقاً لتوصية البنك المركزية فى البلاد الرأسمالية المتقدمة، ومن خلال علاقاتها المشتركة مع البنوك المركزية فى الدول النامية، وبعد أن كانت تلك الأخيرة تابعة تماماً - فى الغالب - لوزارات المالية،

أصبحت الآن تلح في ضرورة منحها الإستقلالية. وبعد أن كانت هذه البنوك مضطرة للمساهمة في تمويل التنمية وفقاً لتوجيهات حكوماتها، سيتراجع هذا الدور بالتأكيد إذا ما تعارض مع مسؤوليتها الجديدة في توجيه السياسة النقدية بهدف المحافظة على إستقرار الأسعار<sup>(٤٣)</sup>. ونتيجة لذلك فهناك العديد من الدول تراجع التشريعات الخاصة ببنوكها المركزية لمنحها المزيد من الإستقلالية مثل دول وسط شرق أوروبا، والدول التي انفصلت عن الاتحاد السوفيتي سابقاً، والصين، والعديد من دول أمريكا اللاتينية، وباكستان، والهند<sup>(٤٤)</sup>.

وحتى فرنسا التي ظل ينكها خاضعاً تماماً للحكومة منذ ان انشاء نابليون بونابرت في عام ١٨٠٠، أصبح مستقلاً عن الحكومة تماماً بمقتضى القانون الجديد للبنك الفرنسى Banque de France الصادر في أغسطس ١٩٩٣، والمعدل في ديسمبر ١٩٩٣، والذي دخل في العمل ابتداء من يناير ١٩٩٤ بمقتضى هذا القانون أصبح محرراً على صانئ السياسة النقدية في البنك المركزى أن يلقوا أى تعليمات من أى طرف آخر خارج البنك. وفي الاحتفال الخاص بهذه المناسبة أشار المحافظ الجديد Jean - Claude Trichet إلى أن الكلمة العليا في توجيه السياسة النقدية أصبحت للبنك المركزى، وأن التغيير الجديد يمر عن تمسك الفرنسيين بالمحافظة على إستقرار عملتهم، وأن هذا الاستقلال سير المستثمرين من خلال منحهم عملة مستقرة، وكذلك المدخرين من خلال إحفاظ نقودهم ومدخراتهم بقوتها الشرائية. ولكن من جانب آخر، أشار المحافظ إلى أنه في دولة ديمقراطية - كفرنسا - يتعين على أية مؤسسة مستقلة كالبنك المركزى أن تستمع للآخرين وأن تشرح لهم وأن تجيب على كل ما يريدون الإستفسار عنه. فالمستثمرون والأسواق والرأى العام بصفة عامة أصبحوا هم الناجحين لرجال البنوك المركزية، الذين أصبحت لهم مسؤوليات جديدة أكبر من مسؤوليتهم التي كانت تجاه الحكومة<sup>(٤٥)</sup>.

## ثانياً: استقلالية البنك المركزى

ينبغى أن نحدد بداية مفهوم استقلالية البنك المركزى في إدارة السياسة النقدية، تمييزاً له عما يمكن أن يختلط به من مفاهيم أخرى.

فمن ناحية يمكن التمييز بين مفهومين لاستقلال السياسة النقدية<sup>(٤٦)</sup> :

- المفهوم الأول يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر، وذلك من خلال وسيلة بسيطة نسبياً تتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية Monetary Policy Rules يتحتم إتباعها. وفي الماضي كانت قاعدة الذهب هي المثلة لهذا النوع من القواعد. ولكن في ظل النياب الحالي لمثل هذه القواعد ظهرت عدة إقتراحات لأنماط أخرى من القواعد، الأمر الذي أفرى الأدب الإقتصادي والنقدي من خلال الحوار الدائر منذ وقت طويل حول قضية «القواعد في مواجهة الحرية في التصرف» rules - versus - discretion. فالواقع أن وجود القواعد، وإن كانت تحد من حرية البنك المركزي في التصرف عند إدارته للسياسة النقدية، إلا أنه يضمن عدم وجود أى تدخل أو ضغوط من قبل السلطة السياسية، أى أن هذه القواعد تضمن له نوعاً من الاستقلال عن السلطة السياسية.

- المفهوم الثاني يتمثل في منح البنك المركزي الاستقلال الكامل في إدارة السياسة النقدية، من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية من ناحية، ومن خلال منحه حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ سياسة النقدية. وهذا هو المفهوم الأكثر ارتباطاً بممارسة البنوك المركزية لمصلها في الوقت الحالي، وهو المفهوم الذي يمثل محور هذه الورقة.

ومن ناحية أخرى يتعين التمييز بين الاستقلالية في تحديد الأهداف والاستقلالية في تحديد الأدوات<sup>(٤٧)</sup> :

- فالبنك المركزي يتمتع باستقلال في تحديد الأهداف goal independence إن لم يكن هناك تحديد دقيق لأهدافه وأهداف السياسة النقدية. وتصل هذه الحرية إلى أقصاها - نظرياً على الأقل - إذا ما خول البنك المركزي سلطة إدارة السياسة النقدية بشكل جيد دون أى تحديد آخر، فيتمتع البنك المركزي - من ثم - بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه. وعلى النقيض الآخر، لا يتمتع المركزي بأية استقلالية في تحديد أهدافه، إذا ما كانت تلك الأهداف محددة بشكل دقيق وقاطع. كذلك فإذا كانت مهمة البنك المركزي في تحقيق إستقرار الأسعار غير مرتبطة بأهداف رقمية، فإنه يتمتع بحرية أكبر في تحديد أهدافه<sup>(٤٨)</sup>.

- أما من حيث الإستقلال فى تحديد الأدوات instrument independence، فإن البنك المركزى يعتبر مستقلاً إذا ما كانت له السلطة وحرية التصرف الكاملة full discretion and power فى وضع وتنفيذ السياسة النقدية التى يراها مناسبة ولازمة لتحقيق أهدافه. ولا يعتبر البنك المركزى مستقلاً إذا ما كان ملتزماً بقاعدة نقدية محددة، أو ما إذا كان ملتزماً - مثلاً - بنموذج عجز الميزانية.

وبالطبع فإن الإستقلال الذى تسمى إليه البنوك المركزية الآن يركز أساساً على إعطائها حرية التصرف الكاملة فى وضع وتنفيذ السياسة النقدية وإختيار الأدوات المناسبة واللازمة لتحقيق أهدافها، خاصة وإن هدف السياسة النقدية قد تحدد بالفعل وانهصر فى ضرورة تحقيق استقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة.

#### إرتباط منح البنك المركزى لاستقلالته بضرورة مساءلته

ونظراً للسلطة الضخمة التى أصبحت فى مطلق يد البنك المركزى فى وضع وتنفيذ السياسة النقدية بمقتضى حصوله على الاستقلالية، يثور التساؤل عن كيفية محاسبة ومساءلة accountability البنك للمركزى عن تصرفاته ونتائج سياساته، خاصة وأنه لم يعد تابهاً للسلطة التنفيذية. فإمكانية المساءلة تمثل الضمانة المقابلة لمنح البنك المركزى استقلاليته.

والواقع أن إعطاء البنك المركزى استقلاليته لا تلغى الحاجة لضرورة أن يكون مسؤولاً تجاه جهة معينة، سواء كانت تلك الجهة تنفيذية أو تشريعية أو قضائية أو إية جهة أخرى مشتركة فيما بينهم. وتتلزم فكرة المساءلة فى حددها الأدنى ضرورة قيام البنك المركزى بشرح وتبرير تصرفاته وسياساته<sup>(٤٩)</sup>، وما ترتب أو سيترب عليها من نتائج، سواء فى مواجهة الرأى العام بصفة عامة من خلال التقارير المنشورة والأحاديث الصحفية المنتظمة، أو سواء فى مواجهة المؤسسات البرلمانية من خلال اللشول أمام لجانها المتخصصة، وسواء تعلق الأمر بالسياسات - ونتائجها - المتبعة فى فترة سابقة، أو بتلك التى تنتبع فى فترة لاحقة. وخير مثال على ذلك ما يجرى عليه العمل فى ألمانيا.

فالبنك المركزى الألماني لا يعتبر مسؤولاً أمام أية جهة، ولكن يوجه - رغم ذلك - عناية خاصة لكسب الرأى العام إلى جانبته، ويكثر من عقد المؤتمرات الصحفية، وينشر تقريراً شهرياً على قدر عال من التفصيل والدقة. ومع ذلك فإن المخاطر الإجتماعية للسياسة النقدية التى

يتبعها لا تخلو من مخاطر، نظراً لعدم وجود أية آلية لمساءلته منصوب عليها قانوناً، ونظراً لأن أهداف السياسة النقدية، وإن كانت تتركز حول ضرورة المحافظة على إستقرار الأسعار، إلا أنها غير محددة بشكل قاطع وحاسم، بحيث يمكن مساءلته عن فشله في تحقيقها، ولو من خلال الرأي العام على الأقل. ومن ثم فإنه لا يمكن فعل الشيء الكثير لمنع استمرارية سياسة نقدية انكماشية لمكافحة التضخم، رغم أن آثارها الاجتماعية ربما تكون قد تجاوزت كل الحدود. والواقع أن البوند زياتك يراعى إلى حد كبير هذا الأمر، وخير مثال على ذلك أنه في عام ١٩٩١ كان يدرك أنه يواجه موجات تضخمية متزايدة، وكان بإمكانه أن يقلص الكتلة النقدية ويزيد أسعار الفائدة قصيرة الأجل حتى يتمكن من إيقاف زحف موجات التضخم، الأمر الذي كان سيتم على حساب الإنتاج والعمالة. ولكنه رغم ذلك اختار مواجهة التضخم بشكل تدريجي بهدف الحفاظ على مستويات الناتج والعمالة<sup>(٥٠)</sup>.

### ثالثاً : أهم معايير الاستقلالية

تكاد تتفق معظم الدراسات التي أجريت في موضوع استقلالية البنوك المركزية حول مجموعة من المعايير، وإن كانت قد اختلفت في ترتيب هذه المعايير والوزن النسبي الممكن إعطائه لكل منها، الأمر الذي أدى في النهاية إلى وجود بعض الاختلافات البسيطة في نتائج هذه الدراسات. وتجتمع أهم هذه المعايير حول خمسة محاور رئيسية هي :

أولاً : مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، ومدى حدود التدخل الحكومي في ذلك، ومن هو صاحب القرار النهائي في حالة وجود خلاف بين البنك المركزي والحكومة بشأن هذه السياسة.

ثانياً : مدى إلتزام البنك المركزي بنمو العجز في الإنفاق الحكومي، وكذلك مدى التزامه بشراء أدوات دين حكومية بشكل مباشر (سوق الاصدار الأولى)، ومدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة وهيئاتها ومؤسساتها.

ثالثاً : مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس

إدارتها، ومدة ولايتهم، ومعدل استقرارهم في وظائفهم ومدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس، وإذا كان هناك تمثيل هل يقتصر على مجرد الحضور والإستماع والاشتراك في المناقشات، أم أنه يمتد إلى حق التصويت والمشاركة في إتخاذ القرارات والاعتراض عليها، وإيقافها عند اللزوم لحين عرضها على وزير المالية مثلاً أو حتى مجلس الوزراء. يضاف إلى ذلك أيضاً سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي.

وأبها : المكانة الخاصة بهدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف للسياسة النقدية، وما إذا كان هو الهدف الوحيد، أم هو الهدف الأول والرئيسي مع أهداف أخرى. بمبارة أخرى هل يكون لهدف المحافظة على استقرار الاسعار الأولوية والغلبة في حالة تعارضه مع الأهداف الأخرى أياً كانت درجة الحاجتها، (ومدى قدرة البنك المركزي على تنفيذ ذلك)، أم إنه يتساوى في الأهمية مع بقية الأهداف.

خامساً : مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمساءلة.

وبالطبع تتفاوت تجارب الدول المختلفة في درجة الاستقلالية التي تمنحها - أو تتردد منحها- لبنوكها المركزية، على النحو الذي تعرض له الآن بشيء من التفصيل.

## الفرع الثاني

### نماذج البنوك المركزية الأكثر استقلالية

تعتبر البنوك المركزية لألمانيا وسويسرا والولايات المتحدة هي أكثر نماذج البنوك المركزية استقلالا وفقاً لغالبية الدراسات التي أجريت في هذا الموضوع. كذلك تعتبر تجربة نيوزيلندا في منح الاستقلالية لبنكها المركزي، وفقاً للقانون الصادر في عام ١٩٨٩، بمثابة نموذج حديث للدول. الأخرى الراضية في أن تحذر حذوها. أيضاً جاء التنظيم الخاص بالبنك المركزي الأوروبي وفقاً لمعاهدة «ماستريخت» في عام ١٩٩٢ ليضيف نموذجاً آخر أكثر تقدماً في تأكيد استقلالية البنوك المركزية. لذا نقوم الآن باستعراض أهم القواعد المنظمة لعمل البنوك المركزية المستقلة في هذه النماذج الخمسة في ضوء معايير الاستقلالية التي حددناها من قبل.

#### أولاً : من حيث الحرية في إدارة السياسة النقدية :

يتمتع كل من البنوك المركزية لألمانيا وسويسرا والولايات المتحدة بحرية كاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية. هذه الحرية لا تنفي ضرورة التشاور المستمر بين هذه البنوك وبين الحكومات عند وضع السياسات المختلفة، ولكن المهم هو أن الحكومات لا تملك أن تفرض على هذه البنوك المركزية أية سياسة رغماً عنها، وفقاً لنصوص التشريعات القائمة على الأقل، كذلك لا تعتبر موافقة الحكومة شرطاً لتطبيق سياسة نقدية معينة، ويكون القرار النهائي للبنك المركزي في حالة وجود خلاف بينه وبين الحكومة.

أما في نيوزيلندا فالبنك المركزي حر في إدارته وسياسته النقدية وفقاً للسياسة والأهداف المتفق عليها بين محافظ البنك المركزي ووزير المالية، هذا ولوزير المالية الحق في أن تكون له الكلمة العليا في تغيير أهداف البنك المركزي في سياسته النقدية<sup>(٥١)</sup>.

هذا وقد جاءت معاهدة «ماستريخت»، وبروتوكولها الخاص بـ «قانون النظام الأوروبي للبنوك المركزية والبنك المركزي الأوروبي»، ليؤسس النظام الأوروبي للبنوك المركزية (ESCB) *European System of Central Banks*، والذي يشمل البنك المركزي الأوروبي (ECB) *European Central Bank*، بالإضافة إلى البنوك المركزية للدول الأعضاء في الاتحاد



الأوروبي. ويقوم هذا النظام على مبدأ رئيسي هو ضرورة أن تكون البنوك المركزية الوطنية مستقلة عن السلطات السياسية في دولها، وعن أية مؤثرات أخرى من شأنها تهديد هدفها الرئيسي في الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار وترتب على هذا المبدأ أن نصت المعاهدة، مدعمة بالبروتوكول، على أنه يتمتع على البنوك المركزية الوطنية، وعلى كل عضو بأجهزتها المشغولة عن صنع القرار فيها، أن تتلقى إية تعليمات من حكوماتها أو من أية جهة أخرى (٥٢).

ثانياً : مدى التزام البنوك المركزية بتمويل الحكومة :

في ألمانيا وسويسرا توجد قيود شديدة على تمويل بنوكها المركزية للحكومة، ولكن يسمح لها بشراء الأوراق المالية الحكومية من خلال عمليات السوق المفتوحة. وبالنسبة لألمانيا يتدخل البوندزبانك لشراء الأوراق الحكومية في السوق الثانوى لأغراض التحكم في الكتلة النقدية فقط.

أما في الولايات المتحدة الأمريكية فلا توجد قيود على تمويل الاحتياطي الفيدرالي للحكومة الأمريكية. وفي نيوزيلندا توجد قيود منصوص عليها قانوناً بالنسبة لحجم ومدة السحب على المكشوف من قبل الحكومة في البنك المركزي النيوزيلندي Reserve Bank، ولكن لا توجد قيود أخرى فيما يخص منح الائتمان للحكومة سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة (٥٣).

أما بالنسبة للنظام الأوروبي للبنوك المركزية فتص معاهدة ماسترخت والبروتوكول على ما يلي (٥٤) :

- يتمتع على البنوك المركزية الوطنية أن تمنح حكوماتها أو السلطات العامة في بلادها أي تسهيلات ائتمانية أو أن تسمح لها بالسحب على المكشوف.
- يتمتع على البنوك المركزية الوطنية أن تشتري من حكوماتها أو السلطات العامة في بلادها أدوات دين بشكل مباشر.
- منع أي تمييز للحكومات في تعاملاتها مع المؤسسات المالية بصفة عامة.

### ثالثاً : سلطة الحكومة فى تعيين محافظ ومجلس إدارة البنك المركزى :

فى ألمانيا يعين محافظ «البوندزبانك» ونائبه من قبل رئيس الجمهورية، بناء على ترشيح الحكومة الفيدرالية، ولمدة ٨ سنوات. أما أعضاء المجلس فيعينوا أيضاً بنفس الطريقة ويمكن أن تستمر عضويتهم حتى بلوغهم ٦٨ عاماً. ولا يوجد أى نص خاص بعزل أى من هؤلاء من منصبه. وبالنسبة لميزانية «البوندزبانك»، فإنه لا يقوم بنشر أية ميزانية، وهو الذى يقرر نفقاته بنفسه دون أى رقابة حكومية، رغم خضوعه لرقابة المحكمة الفيدرالية للمحاسبة<sup>(٥٥)</sup>.

وفى سويسرا يعين مجلس المحافظين، الذى يتكون من المحافظين وأثنين من النواب، من قبل المجلس الفيدرالى، وذلك لمدة ست سنوات قابلة للتجديد. هذا وتخضع الإدارة العليا للبنك المركزى السويسرى Swiss National Bank لرقابة من قبل المساهمين فيه حيث أن البنك مملوك ملكية خاصة. ولا يوجد أيضاً أى نص خاص بعزلهم. هذا ويهزم مجلس المحافظين بعرض حساباته على المجلس الفيدرالى للموافقة عليها قبل عرضها على الجمعية العمومية للمساهمين فى البنك، أى أن الحكومة لا تملك أيضاً أية رقابة على ميزانيته<sup>(٥٦)</sup>.

وبالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية يعتبر مجلس المحافظين، الذى يتكون من سبعة أعضاء، هو السلطة العليا فى النظام الاحتياطى الفيدرالى Federal Reserve System. ورئيس الولايات المتحدة الأمريكية هو المسئول عن تعيينهم؛ لمدة ٤ سنوات قابلة للتجديد بالنسبة لرئيس المجلس ونائبه، ولمدة ١٤ سنة بالنسبة لأعضاء المجلس بصيغة عامة غير قابلة للتجديد. كذلك لا توجد أية نصوص خاصة بعزل أعضاء المجلس بما فيهم المحافظ ونائبه. أيضاً لا توجد أية سلطة للحكومة فيما يتعلق بميزانية الاحتياطى الفيدرالى<sup>(٥٧)</sup>.

أما فى نيوزيلندا فتقوم الحكومة بتعيين المحافظ وأعضاء مجلس الإدارة لمدة خمس سنوات، أما نائب المحافظ فيعين من قبل المجلس بناء على ترشيح المحافظ. وتقدم نيوزيلندا نموذجاً فريداً فيما يتعلق «بالملاقة المتبادلة» التى تربط بين محافظ البنك المركزى وبين الحكومة (وزير المالية بالتحديد). فبقاء المحافظ فى منصبه مرهون بمدى تحقيقه للهدف المتفق عليه (أو بالأحرى المتعاقد عليه) مع وزير المالية، والذى يمكن أن يقيله حتى ولو قبل إشتهاء مدة ولايته. وتلك العقوبة المهنية تمثل أكثر النقاط إثارة للجدل فى النموذج النيوزيلندى<sup>(٥٨)</sup>. وبالنسبة لميزانية البنك المركزى فى نيوزيلندا Reserve Bank فيتم تمويل

نفقاته من خلال إتفاقية بين وزير المالية ومحافظ البنك المركزي لمدة ٥ سنوات ويتم التصديق عليها من البرلمان<sup>(٥٩)</sup>.

أما بالنسبة لنظام البنوك المركزية الأوروبية ينص البروتوكول على ألا تقل مدة ولاية المحافظ Governor office term عن خمس سنوات. ولكن لم تنص المعاهدة على أسلوب للتمعين تاركة ذلك للتشريعات الوطنية. أما فيما يتعلق بالمزل فإن حماية المحافظ (وبقية أعضاء مجلس الإدارة) من سلطة الحكومة في إمكانية عزله (أو عزلهم) يعتبر أحد الدعامات الرئيسية لاستقلال البنوك المركزية الوطنية، لذا نص البروتوكول على إمكانية ترك المحافظ لمكانه فقط إذا لم تعد تتوافر فيه الشروط اللازمة لأدائه لواجباته أو إذا ثبتت أذنته في سلوك مشين. وبصفة عامة فإن كافة القوانين الأوروبية تسير في نفس الاتجاه، حيث لا تستطيع الحكومة عزل المحافظ بمحض إرادتها<sup>(٦٠)</sup>.

رابعاً : المكانة الخاصة بهدف تحقيق الاستقرار للمستوى العام للأسعار :

بالنسبة لألمانيا فإن «البونديبانك» يدير السياسة النقدية بهدف أساسي هو حماية العملة. وذلك بالإضافة إلى دعم السياسة الاقتصادية العامة للحكومة الفيدرالية، ولكن في الحدود التي يتوافق فيها ذلك مع الهدف الرئيسى وهو حماية قيمة العملة<sup>(٦١)</sup>.

أما في سويسرا فقد سبق وأن أشرنا إلى أنه رغم تكليف البنك المركزي السويسرى بتنظيم دورة النقود في البلاد، وتسهيل عمليات الدفع، وتبنى سياسة نقدية واتحادية تخدم مصالح البلد، إلا أنه إعتبر ذلك بمثابة تكليف بضرورة تأمين استقرار الأسعار باستخدام كافة الأدوات المتاحة له<sup>(٦٢)</sup>.

أما في الولايات المتحدة الأمريكية فقد جاء تكليف الاحتياطي الفيدرالى بصورة شديدة العمومية وشملت الحفاظ على نمو مجمل النقد والائتمان على المدى الطويل، وذلك بالتساوى مع الحفاظ على قوة الدفع للإقتصاد - وعلى المدى الطويل - في زيادة الإنتاج، والتحقق الفعلى لأعلى معدلات للتشغيل والعمالة واستقرار الأسعار ومعقولية أسعار الفائدة<sup>(٦٣)</sup>.

ولكن في نيوزيلندا جاء التعديل التشريعى الخاص بالبنك المركزي النيوزيلندى فى عام ١٩٨٩ لينص صراحة على أن الوظيفة الأساسية للبنك هى وضع السياسة النقدية بفرض إنجاذ الهدف الاقتصادى المتمثل فى الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار<sup>(٦٤)</sup>.

كذلك فإن النظام الأوروبي للبنوك المركزية نص صراحة على أن الهدف الرئيسى للبنوك المركزية (البنك المركزى الأوروبي والبنوك المركزية الوطنية) هو الحفاظ على الاستقرار للمستوى العام للأسعار<sup>(٦٥)</sup>.

خاصاً : إمكانية مساءلة البنك المركزى :

فى ألمانيا وسويسرا لا يمكن مساءلة البنوك المركزية من قبل أية جهة حكومية، ولكن يحرص كلا البنكين على إعلان أهدافهما النقدية وعلى السعى لتحقيقها، فتسهل من ثم متابعة أدائهما فى إدارة السياسة النقدية من قبل الرأى العام مباشرة. ويلتزم «البوندزبانك» بنشر تقرير سنوى ولكنه غير ملزم بتقديمه للبرلمان أو للحكومة. أما فى سويسرا فيلتزم البنك المركزى هناك بتقديم تقريره السنوى إلى مساهميه (وليس من بينهم الحكومة بالطبع).

وفى الولايات المتحدة الأمريكية لا توجد أية مساءلة للإحتياطى الفيدرالى أمام أية جهة حكومية، ويلتزم بتقديم تقرير نصف سنوى إلى الكونجرس. هذا وإن كان التشريع يلزمه بمناقشة الأرقام الخاصة بأهدافه النقدية، إلا أن لوائحه لا تفرض عليه أى التزام بشأن هذه الأهداف.

أما فى نيوزيلندا، فكما أشرنا سابقاً، تنصب المساءلة على شخص محافظ البنك المركزى فى مواجهة وزير المالية، وليس على البنك المركزى فى ذاته. وتتوقف هذه المساءلة على أهداف السياسة النقدية المنشورة بعد أن يتم الاتفاق عليها بين المحافظ ووزير المالية. هذا ويمكن متابعة الأداء رسمياً من خلال التقرير السنوى الذى يقدمه البنك للوزير ويعرضه على البرلمان أيضاً، وبشكل أكثر دقة من خلال «بيان السياسة النقدية» policy statement الذى يلتزم المحافظ بتقديمه للوزير كل ستة أشهر (يعرض أيضاً على البرلمان)، وكذلك من خلال مجلس إدارة البنك؛ حيث أن مسؤوليات أعضائه حددها القانون بوضوح فى التأكيد على واجبه فى متابعة أداء المحافظ، والبنك بصفة عامة، نيابة عن وزير المالية، وفى ضوء الأهداف المتفق عليها بين المحافظ والوزير، وفى ضوء أهداف البنك المنصوص عليها قانوناً<sup>(٦٦)</sup>.

وبالنسبة للنظام الأوروبي للبنوك المركزية يستلزم بروتوكول المعاهدة أن يقوم البنك المركزي الأوروبي بنشر تقارير ربع سنوية عن نشاط البنك المركزي الأوروبي، ونشر تقرير سنوي يرسل للبرلمان الأوروبي والمجلس الأوروبي، وكذلك نشر تقرير مالي أسبوعي. ويتنظر أن تكون هناك مناقشات حول التقرير في البرلمان، وكذلك قد يستدعي رئيس البنك المركزي الأوروبي والأعضاء الآخرون في المجلس التنفيذي للبنك للاستماع إليهم من قبل لجان البرلمان الأوروبي. أما هنا فلم تنص المعاهدة أو البروتوكول على أية إجراءات للمساءلة بالنسبة للتشريعات الوطنية<sup>(٦٧)</sup>.

## الفرع الثالث

### أسباب الدعوة إلى استقلالية البنك المركزي

رغم أن استقلالية البنك المركزي أصبحت واقعاً فعلياً في العديد من الدول إلا أن الحوار لا يزال قائماً حول مبررات هذه الاستقلالية، خاصة في المملكة المتحدة والتي يعد بنكها المركزي Bank of England من أقدم وأعرق البنوك المركزية في العالم، والذي يعتبر حتى الآن مجرد تابع للخزانة explicitly subservient to the treasury. وتدرأهم مبررات الدعوة للإستقلالية حول ثلاثة محاور رئيسية هي :

: حصيلة الدراسات النظرية التي أثبتت التحيز التضخمي للحرية المطلقة للحكومات في صنع السياسة النقدية.

: حصيلة الدراسات التطبيقية بخصوص العلاقة بين استقلال البنوك المركزية وبين إنخفاض معدلات التضخم. ويدعم نتائج تلك الدراسات ذلك النجاح الكبير الذي حققه الاقتصاد الألماني (ومعه البنك المركزي الألماني Bundesbank) وكذلك الاقتصاد السويسري (ومعه البنك المركزي السويسري Swiss National Bank) على مدى العقود الأربعة الماضية، بالإضافة إلى النتائج الإيجابية للتجربة الحديثة في نيوزيلندا بعد منح بنكها المركزي استقلاليته في عام ١٩٨٩.

: الارتباط بين استقلال البنك المركزي وبين إعتبار استقرار الأسعار بمثابة الهدف الأول والرئيسي للسياسة النقدية.

### أولاً: العلاقة بين حرية الحكومة في وضع

#### السياسة النقدية ومعدل التضخم

أشرنا في الفصل الأول كيف أن دور السياسة النقدية، كأحد الأدوات الرئيسية للسياسة الاقتصادية على المستوى الكلي، لم يتبلور إلا إبتداء من ثلاثينات هذا القرن، وبدأ يتبلور معها دور البنوك المركزية، كمحدير لهذه السياسة النقدية، في تحديد المستوى الكلي للنشاط

الاقتصادى، وسعى الحكومة - من ثم - إلى السيطرة على هذه البنوك لتوجيه السياسة النقدية بما يحقق أهداف سياستها المالية والاقتصادية بصفة عامة، الأمر الذى وصل إلى حد تأميم البنوك المركزية التى كانت مملوكة ملكية خاصة فى ذلك الوقت.

وبعد أن أصبح النظام النقدى فى كافة الاقتصاديات الحديثة مؤسساً على النقود الورقية، التى تكون مع نقود الودائع حجم الرصيد النقدى فى الاقتصاد القومى، لم يمد هناك أساس موضوعى objective anchor موضوعى يحكم عملية خلق النقود، كما كان الوضع بالنسبة للذهب فى الماضى. ومن ثم زادت المسؤولية للملكة على عاتق السياسة النقدية باعتبارها الأداة المسؤولة عن التحكم فى العرض النقدى على نحو يحقق أهداف الاقتصاد الكلى، وزادت معها - بالتالى - أهمية الدور الذى يلعبه البنك المركزى بإعتباره المؤسسة المسؤولة عن إدارة هذه السياسة. وأصبحت السلطات السياسية تتحتج بحرية كبيرة، من خلال سيطرتها على البنوك المركزية وإجبارها على تنفيذ السياسة النقدية التى تحددها لها، فى تحديد حجم الرصيد النقدى، من خلال حريتها فى التحكم فى مكونات غطاء الاصدار ونسب هذه المكونات، وتبعاً للسياسة الاقتصادية التى تتبعها والاهداف التى تبغى تحقيقها<sup>(٦٨)</sup>، الأمر الذى أدى إلى التوسع الكبير فى الاصدار النقدى والتمويل التضخمى للإنفاق الحكومى.

ومن ثم أدى تجمع القوى التضخمية فى الستينيات والسبعينيات فى الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة (والنامية)، وإنهيار نظام «برتون وودز» القائم على القابلية للتحويل convertability، والتأثير المتزايد للمدرسة النقدية، وسيادة النظرة إلى التضخم باعتباره ظاهرة نقدية مرتبطة لإرتباطاً لازماً بالسياسة النقدية القائمة على التوسع غير المنضبط فى حجم العرض النقدى بسبب إضطراب البنوك المركزية للتوسع فى الاصدار النقدى تحت ضغط السلطات السيمية، والإيمان المتزايد بمخاطر استمرار المعدلات المرتفعة للتضخم على الإنتاج والإنتاجية والعمالة والتشغيل، وعلى القوة الشرائية للعملة، وعلى النمو الاقتصادى بصفة عامة، كل ذلك أدى إلى إعادة النظر فى ترتيب أهداف السياسة الاقتصادية، وإعطاء الأولوية لهدف تخفيف التضخم عند أقل معدلات ممكنة، وإعادة ترتيب أهداف السياسة النقدية بحيث يصبح استقرار الأسعار والحفاظ على قيمة العملة هو هدفها الرئيسى، وإعادة النظر - بالتالى

- في علاقة البنك المركزي بالسلطة السياسية، حتى يتمكن من إدارة السياسة النقدية على نحو يحقق هذا الهدف، ولو كان ذلك على حساب الأهداف الأخرى مثل خفض معدلات البطالة بصفة خاصة.

فمحاولة التخفيف من معدل البطالة بسرعة على حساب الزيادة في معدل التضخم تعتبر من المسائل التي تخضع لتقدير صناع السياسة ونظرتهم وإدارتهم للسياسة الاقتصادية ككل. فلو كان تقدير هؤلاء أن البطالة ترتفع تكلفتها بالمقارنة بتكلفة التضخم، فلن يترددوا في تحمل مخاطر أكبر للتضخم مقابل خفض معدلات البطالة، وذلك فيما لو كانوا هم المتحكمين في وضع السياسة النقدية وكان البنك المركزي تابِعاً لهم، عكس الحال لو كان هذا الأخير مستقلاً عن السلطة السياسية وكانت له الحرية المطلقة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية وبمطى لهدف الحفاظ على استقرار الأسعار الأولية المطلقة على ما عده من الأهداف<sup>(٦٩)</sup>.

كذلك تؤثر علاقات الاقتصاد السياسي على السياسة النقدية، وغيرها من سياسات حفظ التوازن على المستوى الاقتصادي الكلي، وذلك بطرق أخرى غير مجرد التكلفة التي يقدّرها صناع هذه السياسات، بمختلف تياراتهم، لكل من التضخم والبطالة، وللمخاطر التي يستعدون لتحملها في محاولة تحسين الوضع الاقتصادي. فهناك أيضاً ما يمكن تسميته بالدورة السياسية للنشاط الاقتصادي Political business cycle والتي يرجع أساسها إلى ما لوحظ من تأثير نتائج الانتخابات بالوضع الاقتصادي القائم قبل وثناء اجراءها مباشرة. فكلما كان معدل البطالة أقل والوضع الاقتصادي في تحسن في الفترة السابقة على تاريخ الانتخابات، كلما كان المناخ السياسي أكثر ملاءمة لاعادة انتخاب الحكومة الموجودة في السلطة.

ومن ثم يشكل ذلك حافزاً لصناع السياسة الموجودين في السلطة، والساعين لكسب الانتخابات وتوجيه نتائجها وجهة معينة، إلى استخدام سياسات التوازن، نقدية أو مالية، بهدف إحداث رواج اقتصادي قبل تاريخ الانتخابات pre - election economic boom، حتى ولو كان رواجاً قصير المدى، فالهم أن يستمر هذا الرواج لحين نجاحهم في الانتخابات<sup>(٧٠)</sup>.

وبناء على ما سبق فإن إساءة الحكومات لإستخدام أداة السياسة النقدية، من خلال



سيطرتها على البنوك المركزية وإجبارها على التوسع في الإصدار النقدي وفي منح الائتمان لتمويل عجز الميزانية والتوسع في الانفاق العام، كانت من أهم الأسباب التي دفعت بمعدلات التضخم إلى أعلى، الأمر الذي يحتم - إننا ما أريد تحجيم هذا التضخم عند معدلات منخفضة - نزع هذه الأداة من يد السلطة السياسية، وتركيزها في يد البنك المركزي، بشرط عزله تملأعن إمكانية ممارسة لة ضغوط سياسية عليه، أى بشرط منحه الاستقلالية.

## ثانياً نتائج الدراسات الخاصة بالعلاقة بين استقلالية البنك المركزي وبين معدل التضخم وعجز الميزانية

يبدو أن تجربة التضخم المرتفعة في السبعينيات، وتنامي تأثير المدرسة النقدية، قد حفزوا العديد من الاقتصاديين لإجراء بعض الدراسات التطبيقية لتحديد طبيعة العلاقة بين إرتفاع معدلات التضخم وبين تنمية البنوك المركزية للسلطة السياسية واضطرابها للاذعان لطلباتها في التوسع في الإصدار النقدي لتمويل إنفاقها المتزايد. وتمثلت أهم نتائج هذه الدراسات فيما يلي (٧١) :

٩ - : تعتبر دراسة R. Bade - M. Parkin (١٩٨٥) من أولى الدراسات التطبيقية التي حاولت دراسة العلاقة بين استقلال البنك المركزي عن الضغوط السياسية وبين إنخفاض واستقرار معدل التضخم. هنا وقد قامت هذه الدراسة بقياس استقلالية البنك المركزي وفقاً لما يلي (٧٢) :

أ - مدى تأثير الحكومة على مالية البنك المركزي، وهو الأمر الذي يتحدد بمدى سلطة الحكومة في تحديد أجور أعضاء مجلس البنك المركزي، وعلى التحكم في ميزانية البنك المركزي وتوزيعه لأرباحه.

ب- مدى تأثير الحكومة على سياسات البنك المركزي، وهو الأمر الذي يتحدد بمدى سلطة الحكومة في تعيين أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي، وعلى

مدى تمثيل الحكومة فى هذا المجلس، وعلى ما إذا كانت الحكومة أم المجلس هو صاحب السلطة النهائية فى تقرير هذه السياسة.

وانتهت هذه الدراسة إلى أن درجة الاستقلال المالى لم تكن عاملاً مؤثراً فى معدل التضخم فى فترة ما بعد «بريتون وودز»، فى الوقت الذى أكدت فيه على أن الاستقلال فى تحديد السياسة النقدية يعتبر محدداً هاماً لمعدل التضخم، بدليل أن البلدين اللذين سجلتا أعلى درجة فى استقلالية تحديد السياسات (ألمانيا وسويسرا) كانت معدلات التضخم فيهما أقل من جميع الدول الأخرى الممتثلة فى العينة.

٢- استخدمت دراسة A. Alesina (١٩٨٨) نفس مؤشرات Bade & Parkin، وانتهت -بصفة عامة- إلى وجود علاقة عكسية بين المعدلات المتوسطة للتضخم وبين درجة استقلال البنك المركزى (٧٣).

٣- وضعت دراسة V.G rilli - D. Masciandara - G. Tabellini (١٩٩١) مؤشرين آخرين لقياس الاستقلالية، أحدهما سياسى على نفس خط دراسة Bade - Parkin، والآخر مؤشر اقتصادى يقيس استقلالية البنك المركزى بمدى سلطة الحكومة فى تحديد الشروط التى يمكن للحكومة أن تقتضى من البنك المركزى وفقاً لها من جانب، ومدى سلطة الحكومة على الأدوات النقدية الموجودة تحت تصرف البنك المركزى من جانب آخر. وانتهت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنك المركزى وبين معدلات التضخم (٧٤).

٤- أكدت دراسة A. Alesina - L. H. Summers (١٩٩٣) مرة أخرى وجود علاقة الإرباط السلبى بين درجة استقلال البنك المركزى وبين معدل التضخم، وأضافت أنه كلما كان البنك المركزى أكثر استقلالاً، كلما كان معدل التضخم أكثر قابلية للتضخيم (٧٥).

٥- أما دراسة A. Cukierman (١٩٩٢) فقد استخدمت لثلاثة مقاييس رئيسية (٧٦) :

أ - الأول مقياس قانونى لقياس مدى استقلالية البنوك المركزية من واقع تشريعاتها فى الدول المختلفة.

ب- الثاني مقياس تطيقي ميداني قائم على بيانات الاستبيان الذي أجراه على مسئولين في الإدارة العليا في البنوك المركزية.

ج- والثالث مقياس تطيقي قائم على قياس معدل تغير محافظي البنوك المركزية. هنا ويعتبر تحليل Cukierman هو أكثر التحليلات كملاً حتى وقتنا هذا، ليس فقط لأنه تضمن معلومات عن الوضع الحقيقي للاستقلالية التي تتمتع بها البنوك المركزية فعلاً في الواقع العملي، ولكن لأن دراسته شملت حوالي ٧٠ دولة (شمل الاستبيان ٢٤ دولة فقط).

هذا وقد إنتهت هذه الدراسة أيضاً إلى وجود علاقة لارتباط عكسية بين درجة استقلال البنوك المركزية وبين معدلات التضخم.

٩- وركزت دراسة F. Caple - T. Mills - G. Wood (١٩٩٢) على تحليل البيانات الخاصة بـ ١٢ دولة من الفترة ١٨٧١ - ١٩٨٧، وقسمت البنوك المركزية إلى مستقلة وتابعة وفقاً لدرجة تحكمها في السياسة النقدية، وقسمت الدراسة نفسها إلى أربع فترات : قبل الحرب العالمية الأولى، ثم فترة ما بين الحربين، ثم فترة برتون وودز، ثم فترة ما بعد برتون وودز.

وإنتهت الدراسة إلى أن الدول التي بها بنوك مركزية مستقلة - في كل الفترات الأربعة - كانت في مجموعة الدول ذات معدلات التضخم المنخفضة. ومع ذلك فقد وجدت هذه الدراسة أن ذات المجموعة تضمنت بعض الدول ذات البنوك المركزية التابعة. ومن ثم فقد إنتهت هذه الدراسة إلى أن الاستقلالية قد تكون شرطاً كافياً لوجود معدل تضخم منخفض، ولكنها ليست بالشرط الضروري<sup>(٧٧)</sup>.

المهم أن كافة هذه الدراسات - وغيرها - إجمعت على أن وجود بنك مركزي مستقل في دولة ما من شأنه أن يؤدي إلى خفض معدلات التضخم دون التأثير السلبي على معدلات النمو. كذلك إنتهت هذه الدراسات إلى وجود علاقة سلبية بين استقلال البنك المركزي وبين عجز الميزانية (كتسبة من الناتج القومي الإجمالي)، استناداً إلى فرضية أن البنوك المستقلة تكون أكثر قدرة على مقاومة ضغوط الحكومة لإجبارها على تحويل عجز

الميزانية، فندرك الحكومة بالتالي أن هناك حدوداً لقدرتها على إصدار سندات بشكل مستمر لتمويل عجز ميزانيتها، الأمر الذي يجبرها على تخفيض حجم إنفاقها<sup>(٧٨)</sup>.

جدول رقم (٦)

ترتيب البنوك المركزية وفقاً للدرجة استقلاليها

في الدراسات المختلفة

الدرجة	Cukierman	Alesina & Summers	Alesina
سويسرا	١	١	١
ألمانيا	٢	١	١
الولايات المتحدة الأمريكية	٣	٣	٣
الدانمرك	٤	٤	٥
كندا	٥	٤	٥
هولندا	٦	٤	٥
إنجلترا	٧	٨	٥
أستراليا	٨	٨	١٤
فرنسا	٩	٨	٥
نموزيلندا	١٠	١٦	١٤
السويد	١١	٨	٥
إيطاليا	١٢	١٤	١٣
أستراليا	١٣	١٥	١٤
بلجيكا	١٤	٨	٥
اليابان	١٥	٤	٣
النرويج	١٦	٨	٥

P. S. Pollard, Central Bank independence and Economic Performance, Federal Reserve Bank of St. Louis, July/August 1993, p. 29.

هذا ويبين الجدول رقم (٦) ترتيب الدول من حيث استقلالية بنوكها المركزية، ونلاحظ التوافق الكبير بين دراسة Cukierman (١٩٩٢) ودراسة Alesina - Summers (١٩٩٣)، علماً بأن هناك تنبؤات في الترتيب قد حدثت نظراً لأن بيانات هاتين الدراستين توقفت عند عام ١٩٨٨. ورغم شبه الاتفاق في المراكز التسعة الأولى بين الدراستين، إلا أن هناك إختلافاً كبيراً في تقييم مدى استقلالية البنوك المركزية ببعض الدول (كاليابان على سبيل المثال)، وهذا الاختلاف يرجع إلى معايير ومقاييس الاستقلالية الخاصة بكل دراسة. فدراسة Alesina تعتبر أن البنك المركزي الياباني مستقل عن الحكومة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، بينما ذهبَت دراسة Cukierman إلى أن البنك المركزي ملزم بالاشتراك مع الحكومة في وضع السياسة النقدية، ويكون الرأي النهائي للحكومة Overriding في حالة الخلاف بينهما، الأمر الذي يفسر تأخر ترتيب البنك المركزي الياباني في ترتيب هذه الدراسة (٧٩).

وبالإضافة إلى المثالين البارزين لألمانيا وسويسرا في إثبات تأثير استقلال البنوك المركزية على خفض معدلات التضخم، فهناك المثال الحديث لنيوزيلندا، التي عدل قانون بنوكها المركزي في عام ١٩٨٩ بحيث يمنحه درجة كبيرة من الاستقلالية في مواجهة الحكومة. فبعد أن كان معدل التضخم يصل إلى ٢٩ في نهاية الثمانينات تمكن أول محافظ يتولى رئاسة البنك بعد التعديل الجديد (Don Brash في عام ١٩٩٠) أن يوفى بالتزامه، وفقاً لاتفاقه مع وزير المالية، بالنزول بمعدل التضخم إلى أقل من ٢،٢، بل وقبل إنتهاء مدة ولايته، ومن ثم أعيد تعيينه لمدة خمس سنوات أخرى مع استمرار الاتفاق بعدم تجاوز معدل التضخم حد الـ ٢،٢ (٨٠).

### ثالثاً: الارتباط بين استقلالية البنك المركزي وبين استقرار الأسعار

#### كهدف رئيسي للسياسة النقدية

إن إعتبار البنك المركزي هو المسئول عن إدارة السياسة النقدية، وإعتبار هدف الحفاظ على استقرار الأسعار بمثابة الهدف الأول والرئيسي لهذه السياسة وللبنك المركزي بالتالي، يحتمل تمتع البنك المركزي بالسلطة والحرية التامة في هذه الإدارة بعيداً عن أى تدخل أو

ضغط من قبل الحكومة، وذلك لأسباب عدة منها<sup>(٨١)</sup>:

- إن السياسة النقدية ما هي إلا إحدى أدوات السياسة الاقتصادية - بصفة عامة - على المستوى الكلي، ومن ثم فمن غير المناسب أن نعهد لها بتحقيق أهداف متعددة في نفس الوقت، خاصة لو كان هناك تعارض - وهذا هو الغالب - بين هذه الأهداف في الزمن القصير.

- إن السياسة النقدية تتمتع بميزة نسبية فيما يتعلق بقدرتها على إنجاز هدف الحفاظ على استقرار الأسعار، مقارنة بمدى قدرتها على تحقيق أهداف إقتصادية أخرى، أو نتائج مؤثرة ومستمرة في القطاع العيني.

- يفقد استقلال البنك المركزي في إدارة هذه السياسة النقدية معناه إذا ما حددنا للبنك المركزي، وللسياسة النقدية التي يقودها، أهدافاً متعددة تتعلق بالنمو والتشغيل وبميزان المدفوعات ... إلخ. ففي هذه الحالة فإن التنسيق الفعال وإمكانية المساهمة عن الأداء والنتائج سيقتضيان أن يكون البنك المركزي تحت الإشراف الدقيق للحكومة، نظراً لأن الأجهزة الحكومية الأخرى تستهدف أيضاً تشكيلات مختلفة من نفس مجموعة الأهداف.

- يقلل تعدد الأهداف من درجة شفافية السياسة النقدية، ويضعف من ثم إمكانية محاسبة ومساءلة كل من البنك المركزي والقيادة السياسية. فعدد تعدد الأهداف المطلوب تحقيقها، فإن الفشل في تحقيق أحدها سيتم تبريره على الفور بالقاء المسؤولية على الأهداف الأخرى. كذلك فإذا لم يكن الهدف محدداً بشكل واضح وقاطع ودقيق، فإنه يصعب مساءلة المسؤولين عن السياسة النقدية بشكل فعال.

- إن تعدد الأهداف - أو عدم تحديدها - لا يتوافق مع الرغبة والحرص على تأكيد المصداقية والقبول العام للسياسة النقدية المتبعة monetary policy credibility. فإدراك الناس للمخاطر الناتجة عن التحولات في السياسة النقدية بسبب التغير في أهدافها المتعددة يضعف من درجة مصداقيتها وقبولها، رغم أن هذه المصداقية وذلك القبول يمثلان أحد الأسس الرئيسية لفكرة استقلال البنك المركزية، خاصة وأنه - في غالب الأحيان - تكون المساهلة أمام الرأي العام هي الأسلوب الوحيد للتناح لمساهلة البنك المركزي المستقل.

## الفرع الرابع

### تقييم الدعوة لاستقلالية البنوك المركزية

رغم الوجاهة الظاهرة لحجج المؤيدين لمنح الاستقلالية للبنوك المركزية، إلا أن هناك العديد من التحفظات التي يمكن إيرادها على تلك الحجج. هذه التحفظات، أو الانتقادات، لا تعني إنكارنا للمزايا التي يمكن أن تعود من وجود مؤسسة قوية مستقلة كالبنك المركزي تقوم السياسة النقدية، في توافق مع غيرها من السياسات الاقتصادية الكلية الأخرى، بحيث تلعب دورها في حفز ورفع معدلات الادخار والاستثمار والانتاج والانتاجية، وبالتالي رفع معدلات النمو والمعامل ومستوى المعيشة بصفة عامة، مع التحكم في نفس الوقت في معدلات التضخم في أضيق حدود ممكنة حفاظاً على استقرار المستوى العام للأسعار وقيمة العملة وقوتها الشرائية.

وتتدر أهم هذه التحفظات بشأن نتائج الدراسات التي سبق وأن عرضنا أهم نتائجها الخاصة بالربط بين إستقلالية البنك المركزية وانخفاض معدلات التضخم، وكذلك عند متابعة هذه الاستقلالية في الواقع العملي، وأخيراً عند تتبع موقف الدول النامية إزاء هذه الاستقلالية، وذلك على النحو الذي نعرض له بشئ من التفصيل.

### أولاً: التحفظات الخاصة بنتائج الدراسات

#### الخاصة بالإستقلالية

رغم ما تبثه نتائج الدراسات التطبيقية من إبهام بشأن العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية وبين انخفاض معدلات التضخم، إلا أن هناك العديد من التحفظات والانتقادات التي يمكن أن توجه لها، لعل من أهمها ما يلي :

- صعوبة القياس الدقيق لدرجة استقلالية البنوك المركزية. فالمؤشرات التي استخدمتها معظم الدراسات التي أشرنا إليها، باستثناء دراسة Cukierman والتي نعتبرها أفضل ما

كشبت في هذا الصدد، تعطى أوزاناً واحدة لكل عنصر من العناصر التي تمكس هذه الاستقلالية، والتي على ضوءها قامت هذه الدراسات بتحليل التشريعات الخاصة بالبنوك المركزية. فمثلاً المؤشر الوارد في دراسة Grill - Masciandaro - Tabellini يستند إلى مقاييس سياسية للإستقلال تعطى للبلد نقطة واحدة إذا لم يكن هناك أى عضو فى مجلس إدارة البنك المركزى تم تعيينه من قبل الحكومة، وذلك فى نفس الوقت الذى تعطى فيه نقطة واحدة أيضاً للبلد الذى ينفرد فيه البنك المركزى بتوجيه السياسة النقدية دون اشتراط الحصول على موافقة الحكومة، رغم أن المقياس الثانى يفوق المقياس الأول من حيث الأهمية فى تحديد مدى استقلالية البنك المركزى<sup>(٨٢)</sup>.

- تقوم غالبية هذه الدراسات، بإستثناء دراسة Cukierman، على قياس الاستقلالية وفقاً لما هو وارد فى نصوص التشريعات الخاصة بالبنوك المركزية للبلاد المدرجة فى العينة المدروسة. ولكن فى كثير من الأحيان تختلف الاستقلالية كما هى واردة فى نصوص التشريعات عن درجة الاستقلالية كما هى فى الواقع العملى، الأمر الذى يؤدى إلى إمكانية أن تكون نتائج هذه الدراسات خادعة spurious. ولذلك وجد Cukierman أن علاقة الارتباط بين المؤشر التشريعى والمؤشر العملى للإستقلال لا يزيد على ٣٣ ٪، بالنسبة للبلاد الصناعية المتقدمة، وتندنى إلى ٦ ٪، بالنسبة للبلاد المتخلفة، الأمر الذى دفعه إلى استخلاص أن المؤشر التشريعى لا يفيد إطلاقاً فى دراسة استقلالية البنوك فى الدول المتخلفة، ولا يمثل إلا مقياساً ضعيفاً لهذه الاستقلالية كما هى فى الواقع الفعلى فى الدول المتقدمة<sup>(٨٣)</sup>.

- إذا ما كانت هذه الدراسات قد أثبتت وجود علاقة إرتباط سالبة بين استقلالية البنك المركزى وبين معدل التضخم من جهة، وبين هذه الاستقلالية وبين عجز الميزانية من جهة أخرى، إلا أنها لا تمنحنا دليل قاطع على وجود علاقة سببية Causality بينهما. فالدول التى تتميز بوجود إتجاه عام معاد للتضخم قد تترجم ذلك بشكل رسمى فى صورة منح الاستقلالية لبنكها المركزى، وبالتالي يكون العداء للتضخم هو العامل الأول المسبب لإنخفاض معدل التضخم وليس إنشاء البنك المركزى المستقل<sup>(٨٤)</sup>. فإقامة بنك مركزى مستقل دون وجود التزام من الدولة، بكل أجهزتها الشعبية والرسمية، بإستقرار الأسعار لن



يؤدى إلى أن تؤتى الحرب ضد التضخم ثمارها. والواقع أن العداء العام تجاه التضخم كان موجوداً بالفعل قبل إنشاء العديد من البنوك المركزية المعروفة باستقلاليتها، ويأتى فى مقدمتها البنك المركزى الألماني Bundesbank المنشأ وفقاً للقانون الصادر عام ١٩٥٧، وكذلك - كأمثلة حديثة - البنوك المركزية فى كل من نيوزيلندا وشيلي<sup>(٨٥)</sup>.

- تعتبر القياسات التطبيقية للإستقلالية منحازة فى محاولتها لإثبات أن الإستقلالية تؤدى إلى خفض معدل التضخم. ويرجع ذلك إلى أن هذه القياسات تعطى وزناً أكبر لبعض عناصر قياس الاستقلالية، مثل العنصر الخاص بوجود نص صريح فى قانون البنك المركزى على ضرورة محافظته على استقرار الأسعار كهدف مقدم على كافة الأهداف الأخرى. فدراسة Cukierman كانت صريحة حين أقرت بأن مقياسها يقوم على أن الإستقلالية لا تعنى سلطة البنك المركزى فى أن يفعل أى شئ يحلوه، ولكن يقدم على أن الإستقلالية تعنى - من باب أولى - قدرة البنك المركزى على التمسك بتحقيق هدف الحفاظ على الاستقرار فى المستوى العام للأسعار ولو على حساب الأهداف الأخرى المبنية فى المدى القصير. وبالتالي فلا نندهش، مع هذا التعريف للإستقلالية، إذا ما ارتبط وجود البنك المركزى المستقل بانخفاض معدل التضخم<sup>(٨٦)</sup>.

وبناء على ما سبق، فالقول بأن من شأن منح الإستقلالية للبنك المركزى فى وضع وتنفيذ السياسة النقدية - بعيد عن أية ضغوط سياسية - أن يؤدى إلى إنجاز الهدف الرئيسى، وهو تحقيق استقرار الأسعار وحماية قيمة العملة، يجب أن يؤخذ بكثير من التحفظ. وإن كان ذلك لا يغمط هذه الدراسات حقها فيما توصلت إليه من نتائج عديدة، لعل من أهمها لفت النظر إلى مخاطر التبعية المطلقة للبنوك المركزية للرغبات والاهواء السياسية للسلطة التنفيذية، وإلى ضرورة تمتع البنوك المركزية بحد أدنى من تلك الاستقلالية التى يجب أن ينص عليها فى تشريع واجب إحترامه من الجميع ويحدد بدقة مسئوليات وأهداف البنك المركزى.

## ثانياً: الإستقلالية والواقع العملى

فى مواجهة الحجج الملهمة لإستقلالية البنك المركزى بالواقع النعلى نجد أن هناك - أيضاً - العديد من التحفظات والانتقادات التى يمكن أن ترد على هذه الحجج ومن بينها :

- فى كثير من الأحيان لا يجرى التصمك بالإستقلالية فى مواجهة القضايا القومية الخطيرة. فعندما نشب الخلاف بين المستشار الألمانى «هلموت كول» وبين محافظ البنك المركزى Bundesbank حيث حل حول كيفية تمويل عملية التوحيد بين شطرى ألمانيا، اضطر المحافظ للإستقالة عندما شمر أن «البوندزبانك» قد اريق ماء وجهه لاضطراره للإستجابة لرغبة الحكومة (٨٧).

- قد يبلغ حرص البنك المركزى على إستقلاليته الحد الذى يدفعه إلى مهادنة السلطين التشريعية والتنفيذية والتماشى مع رغباتها تجنباً لمعاداتها ومحاولتهما التقليل من مظهره المستقل. ويظهر ذلك بوضوح بالنسبة للإحتياطى الفيدرالى Federal Reserve المشهور بإستقلاليته هو الآخر، حيث إنتهت عدة دراسات إلى أنه يستجيب بالفعل للضغوط السياسية، نظراً لأنه يقدر كثيراً إستقلاليته الرسمية، ويهدد حمايتها . خلال تجنب عدااء كل من الكونجرس أو مؤسسة الرئاسة، وإلى أن المسئولين فى الإحتياطى الفيدرالى يحاولون - فى الواقع العملى - الحفاظ على إستقلاليته وقوته السياسية من خلال إتباع السياسات النقدية لرئيس الولايات المتحدة الأمريكية (٨٨).

والواقع أن وجود تأثير سياسى حكومى جوهرى على السياسة النقدية من باب خلفى، رغم وجود استقلال رسمى شكلى للبنك المركزى، يعد أكثر ضرراً من عدم وجود هذه الإستقلالية من الأصل، وذلك لأنه يساعد القيادة السياسية على التهرب من المسئولية والمحاسبة عن نتائج السياسة النقدية بسبب عدم وضوح وشفافية حقيقة العلاقات الفعلية الداخلة فى اللعبة. ومن ثم يأخذ أداء السياسة النقدية طابعاً إرغائياً هوائياً لمجاراة مع تغير الرياح السياسية، ويؤدى المظاهر المستقل للبنك المركزى - فى تحويل الرأى العام (والممثلين للمتخيلين) عن متابعة الأداء بحرية - إلى حجب حقيقة التعامل والمز

المفروضين. يضاف إلى ذلك أن هذا الوضع قد يدفع البنك المركزي إلى تبني إجراءات لتنفيذ سياساته تتسم بعدم الشفافية لعدم فضح حقيقة تبعيته الفعلية<sup>(٨٩)</sup>.

- يتسبب التضخم ومعدلاته المرتفعة في تآكل استقلالية البنك المركزي من الناحية الفعلية، ومهما كانت درجة استقلاليته من الناحية القانونية، وذلك بسبب تراجع قدرته على مقاومة ضغط القطاع الحكومي بهدف رفع حجم الائتمان. كذلك فإنه مع وجود نظام الربط بين الأجور وبين معدلات التضخم indexation، يضطر البنك المركزي، مهما كانت درجة استقلاليته من الناحية القانونية، إلى أن يتأقلم مع معدلات التضخم المرتفعة وإلى أن يرفع معدل نمو الائتمان<sup>(٩٠)</sup>. في نفس الوقت فإن هذا الربط بين لارتفاع معدل التضخم وبين الزيادة في الأجور يقلل من تكلفة التضخم ووطأته، ويقلل من ثم الحاجة لوجود بنك مركزي مستقل.

- لوحظ كذلك أن هناك دولاً تتمسك بتبعية بنوكها المركزية للحكومة ولا تميل إلى منحها الاستقلالية، وهي - بصفة عامة - الدول التي يتضخم فيها حجم الدين العام، وأولاً توجد بها أسواق مالية متسعة ومتطورة، وأو تتميز بعدم مرونة عرض الأموال فيها، وأو تتميز بارتفاع قدر تأثيرها بأي تغير في حجم الانفاق العام والدخل الحكومي<sup>(٩١)</sup>. فوجود بعض - أو كل - هذه الظروف يحدد بشكل بالغ من الاتجاه لمنح الاستقلالية للبنوك المركزية.

- لوحظ أيضاً أن البنك المركزي الياباني يعتبر أقل استقلالاً قانوناً من الاحتياطي الفيدرالي المشهور باستقلاليته، ومع ذلك تمكنت اليابان من تخجيم معدلات التضخم فيها عند مستويات أقل بكثير من معدلات التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية. كذلك فإن البنك المركزي الفرنسي كان - قبل صدور التعديل الأخير - أقل استقلالاً بكثير من البوندزبانك، ومع ذلك نجحت فرنسا أيضاً في أن تجعل معدلات التضخم فيها أقل من ألمانيا. ومن ثم يؤكد ذلك ما إنتهى إليه البعض - وأشرنا إليه سابقاً - من أن استقلالية البنك المركزي لا تعتبر شرطاً ضرورياً لخفض معدلات التضخم.

- حتى بالنسبة لتجربة نيوزيلندا التي يضرب بها المثل الآن في التذليل على أن استقلالية

البنك المركزي تؤدي إلى خفض معدلات التضخم، وذلك بعد صدور القانون الذي منح قدراً كبيراً من الاستقلالية لبنكها المركزي في عام ١٩٨٩، يوجد عليها عدة تحفظات. فمعدلات التضخم في نيوزيلندا كانت من أعلى المعدلات التي شهدتها الدول الصناعية خلال الثمانينيات، حتى وصل إلى ١٦٪ عام ١٩٨٧، ورغم ذلك نجحت نيوزيلندا في خفضها بالفعل إلى ٩٪ قبل العمل بالقانون المذكور مباشرة، أي أن الاتجاه العام للمجتمع وللإقتصاد كان مستمراً نحو تخفيض معدل التضخم إلى أدنى حد (٩٢).

كذلك فإن تجربة نيوزيلندا بعد صدور القانون الذي منح بنكها المركزي استقلاليتها، جاءت في وقت تميز بالتراجع العام في معدلات التضخم *general disinflation*، وبقي من ثم أن نرى كيف سيتصرف البنك المركزي في حالة عودة المعدلات التضخمية للإرتفاع من جديد على مستوى العالم (٩٣).

أخيراً فإنه يتضح من متابعة استقلالية البنوك المركزية في الواقع العملي أنه لا توجد استقلالية مطلقة عن الحكومة، وإنما هناك حد معين تتجح فيه الحكومة في فرض كلمتها بطريق مباشر أو غير مباشر، ومهما كانت درجة الاستقلالية التي يمنحها القانون للبنك المركزي. كذلك فإن هناك العديد من العوامل الواقعية التي تحد من «مفعولة» الاستقلالية القانونية، بل وتكاد تلغيها في الواقع، وهذه العوامل غالباً ما تتجمع في الدول النامية.

كذلك فإن الدلالة التي يمكن استنتاجها من بعض التجارب الواقعية - مثل التجربة النيوزيلندية - تبين أن تؤخذ بقدر كبير من التحفظ نظراً للطبيعة الخاصة للمناخ العام الذي تمت فيه هذه التجربة، فيتعين من ثم الإنتظار حين يتغير هذا المناخ العام وبدأ الاتجاه الصعودي العالمي للتضخم من جديد لنحكم بشكل نهائي على قدرة الاستقلالية التي منحت لبنكها المركزي في كبح جماح التضخم على النحو الراجع الذي تم من قبل. كذلك ينبغي أن نضع في الاعتبار نجاح بعض الدول التي خضعت للدراسة - وربما هناك الكثير من الدول الأخرى - في أن تواصل عملية النمو في ظل معدلات تضخم متدنية رغم عدم استقلالية بنوكها المركزية، بل وكانت تلك المعدلات أقل بكثير من المعدلات التي تحققت في دول مشهورة باستقلالية بنوكها المركزية.

### ثالثاً: استقلالية البنوك المركزية والدول النامية

أشرنا من قبل إلى تنامي الاتجاه نحو منح الاستقلالية للبنوك المركزية ليس فقط في الدول الصناعية والمتقدمة ولكن في الدول النامية أيضاً. كذلك فقد أشرنا إلى أن تنامي هذا الاتجاه في الدول النامية بالذات صعبة تراجع للدور التنموي للبنوك المركزية فيها. ويستند هذا الاتجاه إلى الحجة القائلة بأن إقتصار البنك المركزي على إدارة السياسة النقدية بهدف الحفاظ على استقرار الأسعار وقيمة العملة يعد أفضل للمصلحة التنموية على المدى الطويل من الدور الذي اعتاد أن يلعبه من خلال التمويل بالمعز والتوسع في الائتمان بفرض تمويل التوسع المتزايد في حجم الانفاق الحكومي، إذا ما وضعنا في الاعتبار ما تمثله معدلات التضخم المرتفعة من مخاطر على الإنتاج والائتاجية والعمالة في المدى الطويل.

هذا الاتجاه، الذي يدعمه صندوق النقد الدولي وأصبح يوصى به صراحة ضمن برامج الإصلاح المالي والمصرفي التي يفرضها على الدول النامية والدول الاشتراكية سابقاً<sup>٩٤</sup>، إنما يأتي في إطار الاتجاه العام العالمي لفرض آليات السوق في تسيير المعجلة الاقتصادية ولإلحاح المستثمر لدور الدولة وتحكمها في العملية التنموية. وإن كان هذا الاتجاه يتميز بإبراز الدور الرئيسي الذي تلعبه السياسة النقدية في إقتصاداتنا المعاصرة، وضروية تفرغ البنك المركزي لإدارتها بأعلى مستوى كفاءة ممكن، إلا أن الاسقاط المباشر Parachutisation لتجارب استقلالية البنوك المركزية في الدول الصناعية المتقدمة على الدول النامية، أمر يشير للعديد من التحفظات، خاصة إذا ما وضعنا في الاعتبار ما سبق وأبدناه من إنتقادات. وتمثل أهم هذه التحفظات فيما يلي :

- وإن كانت محاربة التضخم تعد من أولويات أهداف السياسات الاقتصادية بصفة عامة، والسياسة النقدية بصفة خاصة، إلا أن التضخم في الدول النامية على الأخص يرجع لأسباب هيكلية اقتصادية واجتماعية وسياسية في الأساس، بحيث يصعب اعتباره بمثابة ظاهرة نقدية بحتة مرتبطة بعرض النقد والائتمان على النحو الذي تذهب إليه المدرسة النقدية<sup>٩٥</sup>. ومن ثم فمن الخطر بمكان أن تنهات البنوك المركزية في الدول النامية للحصول على الاستقلالية، خاصة لو كان ذلك يتفق وتوصيات صندوق النقد الدولي

بخصوص الإصلاح المالى والمصرفى، وتصارع فى تطبيق سياسات نقدية انكماشية بغرض محاربة التضخم، على غرار نظائرها فى الدول المتقدمة، فتأتى النتائج مخيبة للآمال ليس فقط بالنسبة للإنتاج والعمالة ولكن أيضاً بالنسبة لمعدلات التضخم ذاتها.

- إن وجود بنك مركزى تابع أو مستقل من ناحية، ودرجة هذه الاستقلالية - إن وجدت - وحدودها وضماناتها من ناحية أخرى، تتوقف على العديد من العوامل التى تختلف باختلاف الظروف الخاصة بكل دولة؛ مثل طبيعة التضخم وأسبابه وتطوره فى هذه الدول، ومستوى الثقافة والمعرفة فى المجتمع، وإمكانيات ومستوى الحوار حول القضايا الاقتصادية والحيوية، ومدى نضج قوى وآليات السوق وفعاليتها، ودرجة تطور الأسواق المالية فيها، وطبيعة نظام المحاسبة والمراجعة التبادلية فى النظام السياسى للدولة وبين مؤسساتها السياسية المختلفة... إلخ<sup>(٩٦)</sup>.

فكما أشرنا من قبل أن منح الاستقلالية للبنك المركزى فى العديد من الدول مرتبط بوجود نظام للمحاسبة والمساءلة ليس أمام جهة تنفيذية أو تشريعية أو قضائية، وإنما أمام رأى عام قوى ومنصف وواع له مؤسساته المنظمة وادواته الاعلامية الفعالة، وهى أمور قلما تتوافر فى الغالبية العظمى من الدول النامية. بل على العكس من ذلك فإن الطابع الديكتاتورى المسيطر على النظم السياسية فى هذه الدول غالباً ما يختزل دور البنوك المركزية فيها إلى مجرد إدارة حكومية تابعة، ولن يغير من وضعها هذا مجرد تغيير التشريع بحيث يمنحها الاستقلالية، طالما أن النظام السياسىبقى على طبيعته الدكتاتورية هذه. هذا وقد أشرنا سابقاً إلى مخاطر الاستقلال الشكلى مع استمرار التأثير والتحكم السياسى للسلطة التنفيذية فى السياسة النقدية فى الواقع الفعلى من خلال الأبواب الخلفية التى تعرف القيادات السياسية المخضمة أقصر الطرق إليها جيداً. ومن ثم يخشى أن تستغل هذه القيادات المظهر المستقل للبنك المركزى لتضع هذا الأخير فى مواجهة الرأى العام ويتحمل مسؤولية فشل السياسة النقدية المتبعة، أو مسؤولية ارتفاع التكلفة الاجتماعية لتلك السياسة.

إن منح الاستقلالية فى الدول المتقدمة إنما يتم فى إطار محسوب من إعادة تقسيم العمل بين مؤسسات الدولة عامة كانت أو خاصة على نحو يرفع مستوى الكفاءة فى أداء الوظيفة التى سيتخصص فيها كل منها. ومن ثم فإن الاستقلالية فى هذه الدول ما هى إلا حلقة من

برنامج متكامل لإعادة هيكلة التنظيم المؤسسى لعلاقة البنك المركزى بالدولة من جانب، وعلاقة البنك المركزى ببقية عناصر الجهاز المصرفى من جانب آخر، هذا مع العلم بأن العديد من هذه الدول مازالت متمسكة بتبعية بنوكها المركزية لحكوماتها، ورغم ذلك كانت النتائج التى تجبعت فى تحقيقها فيما يتعلق بالنمو والعمالة والتضخم متساوية، ان لم تكن أفضل، مع النتائج المحققة فى الدول ذات البنوك المركزية المستقلة. ومن ثم فعلى الدول النامية أن تعلم أن الاستقلالية ليست بالشرط الضرورى لخفض معدلات التضخم ولا لدفع معدلات النمو والعمالة. ومع ذلك فإن قدراً معقولاً وحداً أدنى من الاستقلالية للبنوك المركزية يعد مطلباً مشروعاً فى الدول النامية، وذلك للحد - على الأقل - من التوسع غير الرشيد فى منح الإئتمان الحكومى لتمويل عجز الميزانية. هذا التمويل يجب ألا يكون محروماً، كما يذهب لذلك دعاة الاستقلالية، ولكن يجب أيضاً ألا يكون سهلاً ومتاحاً للحكومة بدون ضوابط محددة ومتشددة. هذا القدر المناسب من الاستقلالية، وإن كان يكفل حرية التقدير والتصرف لصانعى القرارات الخاصة بالسياسة النقدية فى البنك المركزى، إلا أنه يحتم عليهم أيضاً ضرورة التشاور المستمر مع الحكومة ضماناً للتنسيق بين السياسة النقدية وغيرها من السياسات الاقتصادية الكلية الأخرى، وحفاظاً على الدور التنموى للبنوك المركزية. إن الاستقلال الذى نراه مناسباً - فى الدول النامية بصفة خاصة - هو استقلال البنوك المركزية داخل الحكومة، وليس استقلالها عن الحكومة.

## خلاصة المطلب الثاني: استقلال البنك المركزي وانحسار دوره كبنك للحكومة.

يتضح من العرض السابق تلمس الاتجاه نحو استقلالية البنك المركزي سواء على المستوى النظري أو التطبيقي، حيث يتزايد يوماً بعد يوم عدد الدول التي قامت بتعديل التشريعات الخاصة ببنوكها المركزية على نحو يمنح هذه الأخيرة قدراً كبيراً من الاستقلالية وسلطة مطلقة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية لتجاوز الهدف الرئيسي لهذه السياسة، وهو التحكم في معدلات التضخم عند أدنى مستوى ممكن، بحيث يتحقق الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار وقيمة العملة وقوتها الشرائية.

ويستند الاتجاه المؤيد للاستقلالية على هذا النحو إلى العلاقة العكسية بين وجود هذه الاستقلالية وبين معدل التضخم، بخلاف لو ترك الأمر للأهواء السياسية للسلطات التنفيذية المشهورة بتحيزها التضخمي. ورغم التحفظات والانتقادات الممكن أن ترد على مثل هذه الحجج، سواء من خلال تقييم الدراسات التطبيقية التي أجريت في هذا الشأن، أو من خلال متابعة آثار وجود الاستقلالية - أو عدم وجودها - في الواقع العملي، إلا أن ذلك لا يؤثر على الاتجاه المسيطر والمؤيد للاستقلالية، خاصة بعد تبني صندوق النقد الدولي لها رسمياً في توصياته الخاصة بالإصلاح المالي والمصرفي بصفة عامة، وفي الدول النامية والدول الاشتراكية سابقاً بصفة خاصة.

ووفقاً للعناصر المختلفة لهذه الاستقلالية اختلفت النماذج التطبيقية بين الدول المشهورة باستقلال بنوكها المركزية. إلا أن أكثر هذه النماذج تطوراً في تطبيق مبدأ الاستقلالية كان النموذج الخاص بالنظام الأوروبي للبنوك المركزية، الذي وضعته معاهدة «ماستريخت»، والذي منح أكبر قدر من الاستقلالية للبنك المركزي الأوروبي من ناحية، واشترط حدوداً دنياً من الاستقلالية في البنوك المركزية الوطنية للدول المنضمة للنظام من ناحية أخرى.

ووفقاً لهذا التطور أصبحت استقلالية البنوك المركزية تستلزم إمتناع تلك الأخيرة عن تمويل عجز الميزانية العامة، وعن منح أي تسهيلات إئتمانية للحكومة، وعن تفضيل الحكومة بأية ميزة عند تعاملها مع المؤسسات المالية، وعن شراء أدوات الدين العام بشكل مباشر في سوق الاصدار الأولى، بل ويصل الأمر إلى إمتناع البنوك المركزية عن إدارة الدين العام في رأي البعض. ترى ماذا يبقى بعد كل ذلك للبنوك المركزية لتقوم بوظيفتها كبنك للحكومة،



تلك الوظيفة التي كانت تعد من أقدم وأرسخ وأكثر الوظائف تمييزاً للطبيعة الخاصة للبنوك المركزية.

وهكذا، بعد أن رأينا - في الفصل الأول - كيف أن وظيفة البنوك المركزية كبنك للبنوك تكاد أن تسليخ عنها تماماً، ها نحن نرى أن وظيفتها كبنك للحكومة توشك أيضاً أن تسليخ عنها هي الأخرى، ونكون - من ثم - بصدد إعادة هيكلة مؤسسية جذرية للدور التقليدي للبنوك المركزية كمؤسسة من المؤسسات الرئيسية في الدول والاقتصادات المعاصرة. والواقع إن إعادة هيكلة الدور المؤسسي للبنوك المركزية على هذا النحو، سواء في الدول المتقدمة أو النامية، إنما تأتي في إطار الاتجاه العام والشامل لإعادة هيكلة دور الدولة في مواجهة القطاع الخاص وآلية الأسواق، سواء على المستوى الاقتصادي أو السياسي أو الاجتماعي، وهي تشهد - من ثم - حلقة جديدة من حلقات مسلسل إنسحاب الدولة من مجال التحكم في الأدوات الرئيسية الموجهة للنشاط الاقتصادي على المستوى الكلى.

إلا أنه تجدر الإشارة أن تقليص وظيفة البنك المركزي كبنك للبنوك وكنك للحكومة، لا تعني الانتقاص من دور البنوك المركزية، وإنما يقصد به إعادة تشكيل هذا الدور. فإعادة هيكلة الدور التقليدي للبنوك المركزية إنما تتمثل في إعادة توزيع الأدوار بين المؤسسات الرئيسية في المجتمع بصفة عامة، وفي القطاع المالى والمصرفى بصفة خاصة، بحيث يتم ضمان التفريغ الكامل والاستقلالية التامة للبنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية (بالإضافة إلى إدارة سعر الصرف) لتحقيق الهدف الرئيسى لها وللبنك المركزي والمجتمع ككل، والمتمثل في السيطرة على التضخم وحصره عند أقل مستوى ممكن، وتحقيق الاستقرار فى المستوى العام للأسعار والحفاظ على قيمة العملة وقوتها الشرائية. فالاستقلالية يجب النظر إليها - إذن - باعتبارها ضرورة وظيفية لازمة ولصيقة بالدور الجديد للبنك المركزي.

وفى نفس الوقت فإن هذه الاستقلالية تلقى مزيداً من المشوالية على عاتق البنك المركزى. فحين كانت البنوك المركزية تابعة للحكومة، كانت المشوالية عن فشل السياسة النقدية في تحقيق أهدافها أو عن إدارتها على نحو يثير غضبة الرأى العام، خاصة فيما يتعلق بالتأثير على معدلات التشغيل والبطالة، تلقى على الحكومة. أما الآن، فيمقتضى استقلالية البنوك المركزية، أصبحت تلك الأخيرة هى المسؤولة بشكل مباشر أمام الرأى العام وأمام ممثليه

فى السلطة التشريعية. كذلك فإن البنك المركزى المستقل، وإن لم يعد مسؤولاً أمام الحكومة، ولم يعد حتى ملتزماً بإرسال تقاريره إليها، فقد أصبح مسؤولاً - من ناحية - أمام الرأى العام والسلطات التشريعية عن إعلان وشرح وتوضيح وتبرير سياساته، سواء تلك المتبعة أو التى ينوى إتباعها، وأصبح مسؤولاً - من ناحية أخرى - عن تحقيق أهدافه التى سبق له إعلانها والالتزام بها. وما يزيد من عبء تلك المسؤولية عل كاهل البنك المركزية، الدور الرئيسى الذى أصبحت السياسة النقدية تلعبه الآن فى توجيه النشاط الاقتصادى فى الدولة ككل، بعد سيادة فكر وتأثير المدرسة النقدية.

وإذا كان تيار الاستقلالية المتنامى يواصل زحفه على الدول النامية، فإنه يجب على هذه الأخيرة أن تضع فى إعتبارها أن الاستقلالية ليست الحل السحرى لمشاكلها بصفة عامة والتضخم بصفة خاصة. هذا وإن كان هناك قدر من الاستقلالية مطلوباً فى إدارة البنك المركزى لسياسته النقدية، إلا أن ممارسة الاستقلالية ينبى ألا تكون على حساب التمييز المفروض بين السياسة النقدية وبين غيرها من السياسات الاقتصادية الكلية بصفة عامة، وبينها وبين السياسة المالية بصفة خاصة، وعلى النحو الذى لا يفقد البنك المركزى دوره التنموى المفروض فى هذه الدول. كذلك فإن تطبيق الاستقلالية فى البلدان المتقدمة يرتبط ارتباطاً كبيراً بظروف تاريخية وسياسية واقتصادية واجتماعية خاصة بهذه الدول، فوجب - من ثم - تجنب أى إسقاط أوتوماتيكى لتجارب هذه الدول فى الاستقلالية على الدول النامية، والتى تختلف فيها هذه الظروف تماماً.

## مخاتمة

بتمتع التطورات الحديثة لوظائف البنك المركزية نجد أن وظيفة إدارة السياسة النقدية، وهي أحدث هذه الوظائف تاريخياً، أصبحت أهم وظائفه على الإطلاق، بل ويجب أن تكون وظيفته الوحيدة في رأى البعض. كذلك نجد أن تحقيق الاستقرار فى المستوى العام للأسعار (وحماية قيمة العملة) أصبح هو الهدف الرئيسى للسياسة النقدية، بل ويجب أن يكون هدفها الوحيد فى رأى البعض. أما فيما يتعلق بأدوات السياسة النقدية والرقابة على الإئتمان فقد استقر الاتجاه الحديث على ضرورة الاستغناء عن الأدوات المباشرة والاعتماد الرئيسى على الأدوات غير المباشرة.

هذا وقد أدى الاستغناء عن الأدوات المباشرة للسياسة النقدية، بالإضافة إلى تنامي الاتجاه الحديث نحو فصل وظيفة الرقابة على الجهاز المصرفى ووظيفة مقرض الملاذ الأخير عن البنك المركزية، إلى تقليص سلطة البنك المركزية فى التحكم والتوجيه المباشر لوحدة الجهاز المصرفى، وذلك إلى الحد الذى يصل إلى عزل البنك المركزية - تقريباً - عن وظيفتها التاريخية الرئيسة التقليدية كبنك للبنوك.

ومن ناحية أخرى تنامى الاتجاه لمنح البنك المركزى أكبر قدر من الاستقلالية فى وضع وتنفيذ السياسة النقدية، بعيداً عن أى تدخل من قبل الحكومة (أو غيرها)، على نحو يمكنه من إنجاز الهدف الرئيسى لهذه السياسة وهو الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار وحماية قيمة العملة وقوتها الشرائية. هذا الاتجاه، وإن كان قد ظهر وتنامى بقوة فى الدول الصناعية المتقدمة كنتيجة للعديد من العوامل الاقتصادية والسياسية التاريخية والمعاصرة، إلا أنه بدأ زحفه بالفعل فى الدول النامية، خاصة بعد تبنى صندوق النقد الدولى له فى برامج الإصلاح المالى والمصرفى الخاصة بالدول النامية من جهة والدول الاشتراكية سابقاً من جهة أخرى، الأمر الذى يستلزم المزيد من الحذر فى منح البنك المركزية فى هذه الدول لاستقلاليتها نظراً لتباين الظروف فيها عن تلك الخاصة بالدول المتقدمة.

ومن بين ما تتضمنه استقلالية البنك المركزى عن الحكومة إمتناعه عن تمويل عجز الميزانية، وعن منح أية تسهيلات للحكومة أو منحها أية ميزة تفضيلية فى تعاملاتها مع المؤسسات المالية، وإمتناعه أيضاً عن شراء أدوات الدين العام بشكل مباشر فى سوق الاصدار

الأولى، بل وعن إدارة هذا الدين أيضاً. فإذا ما تم ذلك تكون الوظيفة التاريخية التقليدية الرئيسية للبنك المركزي كبنك للحكومة قد تقلصت هي الأخرى إلى أقصى حد.

وبالتالى نجد أنفسنا بصدد إعادة هيكلة مؤسسة جذرية للدور التقليدى للبنك المركزي، بما يعيد النظر حتى فى الخصائص التقليدية المعروفة والمميزة لهذه المؤسسات. هذا التقليل لا يقلل من دور البنك المركزى فى مجمله، بل على العكس، فإن إعادة هيكلة هذا الدور ألقت بمسئولية أكبر على عاتق البنك المركزى، ما كان ليحملها عندما كان تابعاً للحكومة. فالبنك المركزى أصبح مسؤولاً بشكل مطلق عن وضع وتنفيذ السياسة النقدية (بالإضافة إلى إدارة سعر الصرف)، التى أصبح هدفها الرئيسى هو المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار، وأصبح البنك المركزى - بالتالى - هو المسئول عن كل آثار هذه السياسة أمام رأى العام بصفة رئيسية. هذه الاستقلالية، وما يستتبعها من مسئولية ارتقت بدور البنك المركزى من الانغماس فى مهام ثانوية عديدة على المستوى الوحيدى، والتى أصبح استنادها إلى جهات أخرى يضمن أداء أكثر كفاءة، ليتفرغ بالكامل لإدارة السياسة النقدية على المستوى الكلى (بالإضافة إلى إدارة سعر الصرف)، وليفقد سفيتهما بمفرده، دون أى تدخل من الحكومة، فى مناخ تسيطر عليه قوى السوق وآلياته، وأصبح عليه أن يتهياً تماماً لمواجهة غضبه ونزواته.

## الإشارات والمراجع

- ١- راجع في التعريفات المختلفة للبنك المركزي:  
د. نيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأيد والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، ١٩٩٤، ص ٣٨ - ٤١.
- ٢- انظر في ذلك:  
د. مصطفى رشدي شحمة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، بيروت، ١٩٨٥، ص ١٧٨ - ١٨١.
- ٣- هناك بعض البنوك المركزية تخرج عن هذا الأصل وتقوم ببعض الوظائف العادية للبنوك التجارية مثل البنك المركزي الفرنسي أو «بنك فرنسا Banque de France». كذلك فإن البنك المركزي، باعتباره بنك الحكومة، قد يقوم لحسابها ببعض العمليات التي تدخل في صميم عمل البنوك التجارية وعلى سبيل المثال (تضع الاحتياطيات للمستندية للوزارات والهيئات والمؤسسات الحكومية).
- ٤- انظر في ذلك:  
Tommaso Padoa- Schioppa, *Adapting Central Banking to a Changing Environment*, in Tomas J.T. Balino, and Carlo Cottarelli, *Frameworks for Monetary Stability, Policy Issues and Country Experiences*, IMF, 1994, pp. 529 - 552 (p.549).
- 5- Mark Swinburne and Marta Castello-Branco, *Central Bank Independence and Central Bank Functions*, in Patrick Downes and Reza Vaez - Zadeh (ed.), *the Evolving Role of Central Banks*, IMF, 1991, pp. 414-404 (pp.415-416).
- ٦- نفس المصدر السابق، ص ٤١٦.
- ٧- انظر في ذلك:  
Tommaso Padoa - Schioppa, *Adapting Central....*, op.cit., pp. 532-522.
- 8- Mark Swinburn and Marta Castello - Branco, *Central Bank independence....*, op.cit., p.417.
- ٩- د. مصطفى رشدي شحمة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق الذكر، ص ١٨٢ - ١٨٣.
- ١٠- انظر في ذلك:  
M. Swinburne and M. Castello- Branco, *Central Bank....*, op.cit., pp. 437 - 438.

١١- راجع في ذلك:

د. عدنان الهندي، الرقابة المصرفية، مقال منشور في: اتحاد المصارف العربية، الرقابة والتفتيش من قبل المصارف المركزية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، ١٩٨٧، ص ٢١-١٢٥، وبصفة خاصة الصفحات ٢٥ - ٤٩، وراجع كذلك:

Frederick C. Schadrack and Leon Korobow, *the Basic Elements of Bank Supervision*, Federal Reserve Bank of New York, N.Y.1993, especially: pp.29-44.

١٢- انظر في ذلك.

Li Guixian, *Role on Monetary Policy*, in Vaul Volcker, Miguel Mancera and Jean Godeaux, *Perspectives on the Role of a Central Bank*, IMF, 1991, P.9.

١٣- د. مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق الذكر، ص ١٨٩ - ١٩٠.

14- Tommaso Padoa - Schioppa, *Adapting Central...*, op.cit., pp. 532 - 522.

15- Stanly Fischer, Modern Central Banking, in: Forest Capie, Charles Goodhart, Stanly Fisher, and Norbert Schnadt, *Future of Central Banking*, Cambridge University Press, 1994, pp. 262 - 308 (p.262).

١٦- انظر في ذلك:

Marjorie Deane and Robert Pringle, *the Central Banks*, Hamish Hamilton, London, 1994, pp.110-111.

١٧- نفس المصدر السابق، ص ١١١.

١٨- وتلك كانت في الواقع الاطروحة الرئيسية للخطاب الرئيسي لجانسون فريدمان في الجمعية الاقتصادية الامريكية في عام ١٩٦٧. انظر في ذلك: نفس المصدر السابق ص ١١١.

١٩- نفس المصدر السابق، ص ١٧ - ١٨.

٢٠- نفس المصدر السابق، ص ٣٣٩.

٢١- نفس المصدر السابق، ص ١١٠. وكأظمة على ذلك الاجماع أنظر:

- Carl - John Lindgren, *the Transition from Direct to Indirect Instruments of Monetary Policy*, in P. Downes and R. Vaez - Zadeh, *the Evolving Role...*, op.cit., pp. 307 - 325 (p. 308).

- Antonio Fazio, *Role and Independence of Central Banks*, in R. Vaez - Zadeh, *the Evolving Role ...*, op.cit., pp. 121 - 139. (p.134).

- P.A.Volcker, M. Mancera and Jean Godeaux, *Perspectives on...*, op.cit., p.13.

- M.Deane and R. Pringle, *the Central Banks*, op.cit., p.7.

٢٢- د. مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق الذكر، ص ٢٤٣.

٢٣- البعض يتناول هذه التفرقة بين أدوات الرقابة على الائتمان تحت مسميات أخرى، فيتناول الأدوات المباشرة تحت مسمى «الطرق النوعية» للرقابة على الائتمان، بينما يتناول الأدوات غير المباشرة تحت مسمى «الطرق الكمية» للرقابة على الائتمان. هذا وقد فضلنا الفصل بين هذه الأدوات باعتبارها مباشرة أو غير مباشرة نظرا لما في ذلك من تعبير أفضل عن الاختلاف في طبيعة الدور الذي يقوم به كل نوع من هذه الأدوات، وانفقا مع الكتابات الحديثة في الأدب المصرفي في هذا الشأن. انظر في التقسيم الآخر.

د. نبيل حشاد: استقلالية البنوك المركزية.....، مرجع سالف الذكر، ص ٦١ - ٨٦.

٢٤- د. مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق الذكر، ص ٢٤٦ - ٢٤٨.

٢٥- نفس المصدر السابق، ص ٢٥٠ - ٢٥١.

٢٦- انظر في ذلك:

C.J.Lindgren, *the Transition from Direct*..., op.cit., p.308.

٢٧- نفس المصدر السابق، ص ٣٠٧.

٢٨- نفس المصدر السابق، ص ٣٢٣ - ٣٢٤.

٢٩- نفس المصدر السابق، ص ٣٢٤ - ٣٢٥.

30- Jose Tuya and Lorena Zmalloa, *Issues on Placing Supervision in the Central Bank*, in T.J.Balino and C. Cottarelli, *Frameworks for Monetary...*, op.cit., pp. 663 - 690, (pp. 668 - 669).

٣١- نفس المصدر السابق، ص ٦٦٨ - ٦٦٩.

32- H. Robert Heller, *Prudential Supervision and Monetary Policy*, in P. Downes and R. Vaez - Zadeh, (ed.) *the Evolving Role...*, op.cit., pp. 57 - 68 (p.63).

33- J. Tuya and L. Zamalloa, *Issues on .....*, op.cit., p.680.

٣٤- نفس المصدر السابق، ص ٦٨١.

٣٥- نفس المصدر السابق، ٦٧٩.

- 36- M. Swinburne and M. Castello - Branco, *Central Bank...*, op.cit., p. 439.
- 37- H.R. Heller, *Prudential Supervision...*, op.cit., p. 64.
- 38- J. Tuya and L. Zamalloa, *Issues on ...*, op.cit., p. 680.
- 39- H.R. Heller, *Prudential Supervision...*, op.cit., pp. 66 - 67.
- 40- Alexandre Lamfalussy, *Central Banking in Transition*, in F. Copie, C. Goodhart, S. Fisher, and N. Schnadt, *Future of Central...*, op.cit., pp. 330 - 341 (pp. 335 - 337).

٤١- انظر في ذلك:

S. Fischer, *Modern Central...*, op.cit., p 262.

٤٢- نفس المصدر السابق، ص ٣٠١.

43- M. Deane and R. Pringle, *Central Banks*, op.cit., pp. 95 - 96.

٤٤- نفس المصدر السابق، ص ٧.

٤٥- نفس المصدر السابق، ص ١٤.

٤٦- انظر في ذلك:

M. Swinburne and M. Castello - Branco, *Central Bank...*, op.cit., p. 417 - 418.

٤٧- انظر في ذلك:

S. Fischer, *Modern Central...*, op.cit., p. 292.

٤٨- والواقع أنه عندما تكون اهداف السياسة النقدية والبنك المركزي غير واضحة أو غير محددة تحديدا قاطعا، فإن البنوك المركزية تتجح في فرض اولوياتها. ومثال ذلك البنك المركزي السويسري الذي ينص قانونه على ان وظيفته تصرف إلى تنظيم دورة النقود في البلاد، وتسهيل عمليات التسوية والدفع، وبنى سياسة نقدية واثمانية تحدم مصالح البلد بصفة عامة. ومن ثم جاء تفسير البنك المركزي السويسري لذلك النص العام بأنه يفهم منه تكليف البنك بتأمين استقرار الاسعار باستخدام كافة الادوات المتاحة له. ونجد نفس الامر في اليابان حيث كلف القانون الصادر عام ١٩٤٢ البنك المركزي الياباني بتقرير ودعم الانشطة الاقتصادية للدولة بصفة عامة، فما كان من البنك إلا أن حدد اهدافه بنفسه متحطة في الحفاظ على استقرار الاسعار، وتميز ودعم استقرار النظام المالي بصفة عامة.

انظر في ذلك:

S. Fischer, *Modern Central...*, op.cit., p. 265.



- 49- Robert C. Effros, *the Masstricht Treaty, Independence of the Central bank and Implementing Legislation*, in Thomas J.T. Balino and Carlo Cotarelli, *Frameworks for Monetary...*, op.cit., pp. 279 - 308 (p.304).
- 50- Fischer, *Modern Central...*, op.cit., 294.
- 51- M. Swinburne and M. Castello - Branco, *Central bank...*, op.cit., pp. 423 - 424.
- 52- R.C. Effros, *The Masstricht Treaty, Independence of the Central Bank and Implementing Legislation*, in T.J. Balino and C. Cottarelli, *Frameworks for Monetary...*, op.cit., pp. 275 - 308 (p. 279).
- 53- M. Swinburne and M. Castello - Branco, *Central Bank...*, op.cit., p. 425.
- 54- R.C. Effros, *the Masstricht Treaty...*, op.cit., p. 279 and p. 291
- 55- International Cuurency Review, *Central Banking Review:1, Central Banks and Governments*, Vol. 21, No. 4, 1992, pp. 27 - 49 (pp. 34 - 35).
- ٥٦- نفس المصدر السابق، ص ٤٢ - ٤٣ .
- ٥٧- د. نبيل حنّاد، *استقلالية البنوك المركزية..... مرجع سابق الذكر*، ص ٢٦٩ - ٢٧٠ .
- 58- M.Deane and R Pringle, *the Central Banks*, op.cit., pp. 340 - 341.
- 59- M. Swinburne and M. Castello - Branco, *Central Bank...*, op.cit., p. 434.
- 60- R.C. Effros, *the Masstricht Treaty...*, op.cit., p. 301.
- 61- S. Fischer, *Modern Central...* , op.cit., p. 264.
- ٦٢- نفس المصدر السابق، ص ٢٦٥ .
- ٦٣- نفس المصدر السابق، ص ٢٦٥ .
- 64- International Currency Review, *Central Banking Review:1, Central Banks and Governments*, Vol.21, No.4, 1992, p.37.
- 65- R.C.Effros, *the Masstricht Treaty...*, op.cit, p. 279. and p. 295.
- 66- M. Swinburn and M. Castello - Branco, *Central Bank...*, op.cit., p. 429.
- 67- R.C. Effros, *the Masstricht Treaty...*, op.cit., pp. 303 - 305.

- ٦٨- راجع في تحليل تطور النظام النقدي منذ فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية:  
د. مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق الذكر، ص ١٣١-١٣٩.  
انظر كذلك:
- Tommaso Padoa - Schioppa, *Adapting Central....*, op.cit., pp. 532- 537.
- ٦٩- انظر في ذلك:
- R. Dornbusch, S. Fischer, and G. Sparks, *Macro - economics*, second canadian edition, Mc Graw - Hill, Ryerson Limited , 1985, p.20.
- ٧٠- نفس المصدر السابق، وانظر كذلك في ذات المعنى:
- M. Deane and R. Pringle, *the Central Banks*, op.cit., pp. 5-6
- ٧١- انظر في عرض اهم هذه الدراسات واتقادها.
- Patricia S. Pollard, *Central Bank Indpendence and Economic Performance*, Federal Reserve Bank of ST. Louis, July/ August 1993, pp. 21 - 36.
- 72- Robert Bade and Michael Parkin, *Central Bank Laws and Monetary Policy*, unpublished manuscript, University of Western Ontario, 1985.
- وقد اجريت هذه الدراسة على عينة من ١٢ دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية هي:  
الولايات المتحدة، المملكة المتحدة، ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، سويسرا، هولندا، السويد، كندا، بلجيكا،  
استراليا، واليابان. ومشار الى هذه الدراسة في:
- P.S. Pollard, *Central Bank....*, op.cit., p.22.
- 73- Alberto Alesina, *Macroeconomics and Politics*, in Stanley Fischer, ed. NBER Macroeconomics Annual MIT Press, 1988, pp. 13-52.
- هنا وقد اضافت هذه الدراسة ٤ دول اخرى الى دول العينة السابق دراستها من قبل وهي: الدانمرك  
ونورنلندا والرويج واسبانيا. وهذه الدراسة مشار اليها في:
- P.S. Pollard, *Central Bank....*, op.cit., p.22.
- 74- Vittorio Grilli, Donato Maciandaro, and Guido Tabellini, *Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries*, Economic Policy, 13, October 1991, pp. 341 - 293.
- هذا وقد اجريت هذه الدراسة على عينة من ١٨ دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية،  
وغطت الفترة من ١٩٥٠ حتى ١٩٨٩ ومشار الى هذه الدراسة في:
- P.S. Pollard, *Central Bank....*, op.cit., p.22.

75- A. Alesina and Lawrence H. Summers, *Central Bank Independence and Macro Economic Performance: Some Comparative Evidence*, Journal of Money, Credit and Banking, May 1993, pp. 151 - 162.

هنا وقد وضعت الدراسة مقياسا جديدا لاستقلالية البنك المركزي مشتقا من المؤشرات التي وضعتها دراسة Bade - Parkin وكذلك دراسة Tabellini - Grilli - Masciandaro ، وغطت الفترة ١٩٥٥ - ١٩٨٨ ، ومشار إلى هذه الدراسة في:

P.S. Pollard, *Central Bank...*, op.cit., pp.22-23.

76- Alex. Cukierman, *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*, MIT Press, 1992.

كذلك وصلت إلى نفس النتيجة الدراسة التالية:

Alex Cukierman, Steven B. Webb, and Bilin Neyapti, *Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes*, The World Bank Economic Review, September 1992, pp. 353-398.

مشار إلى هاتين الدراستين في:

P.S. Pollard, *Central Bank...*, op.cit., p.24.

77- Forrest H. Capie, Terence C. Mills, and Geoffrey E. Wood, *Central bank Dependence and Inflation Performance: An Exploratory Data Analysis*, Centre for the Study of Monetary History, City University Business School, Discussion Paper No. 34, march 1992.

مشار إلى هذه الدراسة في:

P.S. Pollard, *Central Bank...*, op.cit., p.24.

78- P.S. Pollard, *Central Bank...*, op.cit., p.26.

٧٩- نفس المصدر السابق، ص ٢٩ - ٣٠.

80- M. Deane and R. Pringle, *the Central banks*, op.cit., pp. 340 - 342.

81- M. Swinburne and M. Castello - Branco, *Central bank Independence...*, op.cit., pp. 426 - 427.

82- P.S. Pollard, *Central Bank...*, op.cit., pp. 28 - 29.

٨٣- نفس المصدر السابق، ص ٢٩.

٨٤- نفس المصدر السابق، ص ٣٤.

٨٥- نفس المصدر السابق، ص ٣٠.

٨٦- نفس المصدر السابق، ص ٣٥.

87- M. Deane and R. Pringle, *the Central Banks*, op.cit., p.6.

88- M. Swinburn and M. Castello Branco, *Central Bank...*, op.cit., p. 422.

٨٩- نفس المصدر السابق، ص ٤٢٢.

90- A. Cukierman, *Central Bank Strategy...*, op.cit., pp. 448 - 449.

٩١- نفس المصدر السابق، ص ٤٤٩-٤٥١.

92- P.S. Pollard, *Central Bank...*, op.cit., p.30.

93- S. Fischer, *Modern Central...*, op.cit., p. 301.

٩٤- د. نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية.....، مرجع سابق، الذكر، ص ١٤٠-١٤٢.

٩٥- انظر في ذلك:

- د. رمزي زكي، مشكلة التضخم في مصر، الهيئة المصرية العامة للكتاب، ١٩٨٠ الطبعة الأولى، ص ٧٩ - ٨٠. انظر كذلك لنفس المؤلف: التضخم المستورد، دار المستقبل العربي، ١٩٨٦، ص ٨٣ - ١٠٣.

- د. سهر ممتق، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الدار المصرية اللبنانية، ١٩٨٨، ص ٢١٠ - ٢١١.

96- M. Swinburn and M. Castello - Branco, *Central Bank...*, op.cit., p. 422.

## الفصل الثالث

### نشأة وتطور النظام المصرفي المصري

لم تعرف مصر البنوك أو الصيارفة المتخصصين قبل منتصف القرن التاسع عشر حيث لم تكن هناك حاجة ماسة إلى الخدمات المصرفية قبل ذلك .  
في النصف الأول من القرن التاسع عشر ، حدثت بعض التطورات الهامة ، أدت إلى حدوث اصلاحات سياسية واقتصادية معينة ، انعكست على النشاط الزراعي وجعلته مرتبطاً بالعالم الخارجي . فلقد اتسعت الرقعة الزراعية في مصر ، ثم أصبح القطن سلعة رأسمالية يتم تصديرها إلى أوروبا ، ومع تدفق رأس المال الأجنبي والتقاءه بفئة من الممولين الروم واليونانيين ، كان ظهور البنوك .  
وقد ساعدت عوامل عدة <sup>(١)</sup> على ظهورها ، حيث تواجدت نوعان من البنوك :  
بنوك خاصة يملكها أوروبيون يعملون بأموالهم بالإضافة إلى الموارد التي يحصلون عليها من البنوك والبيوت المالية في الخارج ، أما النوع الثاني فكان يشمل

» (١) هذه العوامل تمثلت فيما يلي :

- انشاء المحاكم المختلطة عام ١٨٧٥ . وتقنين القوانين وحق الدائن في اقتضاؤها وتنظيم اجراءات تسجيل الأراضي ورهنا ، الأمر الذي أتاح للبنوك التجارية والمقاربية ضماناً هامة للقروض .
- ما اتخذ من اجراءات وكان من شأنه القضاء على تعدد العملات المتداولة وتحديد قيمة الجنيه المصري عام ١٨٨٥ على أساس الذهب .
- نظام تحصيل الضرائب نقداً وما استتبعه من ازدياد المصلح الحكومية وتمكينها من الاحتفاظ بمسابات مصرفية .
- زيادة اعتماد الحكومة على الاقتراض من الخارج ، الأمر الذي برزت معه حاجة صندوق الدين إلى اجهزة مصرفية لتحويل فائدة الدين العام وأقساطه إلى الخارج .

البنوك المساهمة التجارية المسجلة في الخارج، والبنوك التجارية والعقارية التي اتخذت شكل شركات المساهمة المصرية رغم أن الجانب الأكبر من أموالها كان يستمد من الخارج، فروع البنوك التجارية التي تنتمي إلى دول تربطها بمصر روابط تجارية.

وفي سنة ١٨٩٨ أنشئ البنك الأهلي المصري، كبنك تجاري على أيدي جماعة من الرأسمالين الانجليز، يشاركونهم فريق من الرأسمالين الأجانب المقيمين في مصر، وذلك لإظهار بأن المشروع فيه عنصر مصري ومن ثم يستطيعوا التغلب على معارضة البنوك الأجنبية غير الانجليزية التي تريد أن تنفرد بالسوق من جانب، للتغلب أيضاً على معارضة المصريين الذين يرون أن بنك انجليزياً جديداً ينشأ في ظل الاحتلال من جانب آخر.

وفي سنة ١٩٢٠ أغمر الصراع الدؤوب بين رأس المال الوطني - والمتمثل في القطاع المحلي - ورأس المال الأجنبي، من أجل بناء صناعة وطنية، عن تأسيس بنك مصر. وقد سعى بنك مصر اختراق النشاط التقليدي للبنوك التجارية وسمى إلى اقراض القطاعيين بضمان الأرض، كما استخدم بعض موارده في تأسيس بعض الشركات والصناعات الجديدة وخاصة في ميدان صناعة النسيج.

وفي سنة ١٩٤٠ تدخل الحكومة مشاركة البنك الأهلي وتعمل على تمصير ادارته ورغم ذلك لم تستطع الحكومة تطوير البنك إلى بنك مركزي والذي تحقق بموجب اتفاقية ١٩٥١ حيث تحول بمقتضاها البنك الأهلي إلى بنك مركزي.

وفي سنة ١٩٦٠ تم تأميم بنك مصر وفي يوليو ١٩٦١ تم تأميم كافة مؤسسات الجهاز المصرفي ضماناً لوضع مصادر التمويل جميعها في خدمة التنمية الاقتصادية. من خلال التقديم المتقدم نستطيع أن نرى أن تطور النظام المصرفي، يدور حول تجريبي، البنك الأهلي وبنك مصر. لذلك يتعين أن تكون دراستنا لهذا الموضوع من خلال هاتان التجربتان.

## المبحث الأول

### تأسيس البنك الأهلي ( الفترة ما بين ١٨٩٨ إلى ١٩١٤ )

#### ١ - الأحوال الاقتصادية في مصر التي أدت إلى تأسيس البنك الأهلي المصري

مع أن محمد علي عمل على تحسين شئون الزراعة بجانب ادخاله بعض الصناعات، فقد ظلت الزراعة ولا تزال عداد ثروة البلاد، كما استمر الفيضان السنوي، وحتى بناء السد العالي - العامل المسيطر بقدر كبير على نظام الزرع في مصر .

ولقد عرف القطن في الشرق منذ العصور القديمة، ولكنه لم يقد دور هام في الاقتصاد الزراعي للبلاد قبل عهد محمد علي. ولما توقف تصدير القطن من أميركا، بسبب الحرب الأهلية ( ١٨٦١ - ١٨٦٥ )، اتسعت زراعته في مصر وزاد المحصول من  $\frac{1}{4}$  مليون قنطار إلى ما يربو على الضعف، بينما تجاوز السعر أربعة أضعاف. وأصبح القطن منذ ذلك الحين العامل المسيطر على الزراعة في مصر، وإن ظلت أموال انتاجه متأثرة بدورة فيضان النيل إلى أن تمكن الانسان في العقود الحديثة من التحكم في هذه الدورة بادخال نظام الري الدائم.

واستقر نظام الري الدائم بتشديد القناطر والخزانات في أماكن مناسبة على طول مجرى النيل. وكانت قناطر الدلتا التي شرع محمد علي في انشائها عام ١٨٣٥ أولى المحاولات من هذا النوع. ولكن الصعوبات الفنية كانت كبيرة والبناء غير واف بالفرض الذي انشئ من أجله. وقد تمت تقويتها بنجاح في خلال السنوات ١٨٨٥ - ١٨٩٠ بنية جعل عمق المياه في الفرع الغربي للنيل نحو ١٢ قدماً.

وإذا كان نظام الري الدائم لم يؤد إلى زيادة محسوسة من مساحة الأراضي المزروعة، فقد أتاح زراعة محصولين أو ثلاثة محاصيل. وقد زادت تدريجاً المساحة التي تشكل المحصولات على المساحة الظاهرة للأرض المزروعة.

وبذلك أدى تحسين طرق الري إلى زيادة المحصول إلى الضعف. ولما كان معظم محصول القطن يصدر إلى الخارج، فقد ترتب على ذلك اتساع نطاق التجارة الخارجية رغم هبوط الأسعار. فقد بلغ متوسط قيمة الصادرات ٢,٦٤ مليوناً من الجنيهات في السنوات من ١٨٥١ إلى ١٨٦٠، ثم ارتفع في خلال السنوات العشرة التالية (١٨٦١ / ١٨٧٠) إلى ٨,٨٥ مليوناً وجاوز العشرة ملايين من الجنيهات بعد ذلك فيما عدا سنة ١٨٧٨.

وهكذا سارت تحارة مصر الخارجية قدماً في سبيل الرواج، وإن اعترض تطورها احتياج البلاد إلى رؤوس الأموال مما استدعى اهتمام الدوائر المالية في الخارج التي نشطت في البحث عن منافذ للاستثمار فيما بين سنة ١٨٦٠ وسنة ١٨٧٠ تبعاً للتقدم الصناعي في غرب أوروبا. وكان ازدياد الاقبال على القطن وفتح قناة السويس في سنة ١٨٦٩، عاملين هامين في اظهار مصر كميدان ذي شأن خاص لنشاط رؤوس الأموال الأجنبية.

كان محمد علي يرمي إلى تقدم بلاده معتمداً فيما قام به من أعمال على موارد مصر الخارجية رغم ضآلتها. واقتفى سعيد باشا رابع انجال محمد علي (١٨٥٤ - ١٨٦٣)، آثار والده فعمل على تنفيذ مشروعاته الواسعة ملتزماً في البداية خطة مالية مشابهة، فأصدر أذونات على الخزنة جرى تمويلها في الداخل، ثم تولى أمرها بعد ذلك، بصفة خاصة جماعة من رجال المال الفرنسيين. وكان سعيد باشا، سنة ١٨٦٢، في حاجة إلى المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية، فأصدر أول قرض عام في تاريخ مصر بمبلغ ٣,٢٩٢,٨٠٠ جنيه، وقد أصدر القرض على دفعتين، احدهما بثلاثية والأخرى بالثلث. بغائده قدرها ٧٪ سنوياً، على أن يسدد بالقيمة الأساسية في ظرف ٣٠ سنة باستهلاك نصف سنوي. ولما كان سعر الاصدار  $٨٢ \frac{٢}{٣}$  فقد كان القرض عبئاً ثقيلاً على بلد لا يتجاوز دخله العام في ذلك الحين  $٥ \frac{١}{٤}$  مليوناً من الجنيهات.

ولا يتسع المجال لبحث ظروف نشوء دين مصر العام. ولكن ما يستحق الذكر



أن هذه الظروف أثارت اهتمام رجال المال الأوروبيين المزودين بأموال طاملاً رغبوا في استثمارها في الخارج، فوجدوا في مصر مجالاً صالحاً وكانت أطباع اسماعيل الكبير (١٨٦٣ - ١٨٧٩) خليفة سعيد باشا شبيهة بأطباع جده العظيم، ولكنه قبل العون المالي الأجنبي الذي رفضه محمد علي باشا، فتدفقت رؤوس الأموال الأجنبية إلى مصر وجاءت في ركابها مصالح البنوك لتغطية القروض وللأشراف على شروط تنفيذها.

وتضافرت أسعار الفوائد والطرق المرهقة في عقد القروض وشروطها على تكبيل مصر بأعباء مالية ثقيلة أدت إلى فرض الرقابة الأجنبية على المالية المصرية. وبدأت الرقابة الأجنبية بإنشاء صندوق الدين العام في مايو ١٨٧٦. وكان الاقتراح المبدئي إنشاء بنك أهلي للقيام بأعمال الخزانة للحكومة وبتحصيل الإيراد وبخدمة الدين العام فضلاً عن صرف الأذونات المعتمدة الخاصة بالمصروفات العامة، على أن يباشر البنك في الوقت ذاته العمليات التجارية ويعين له مراقبان أحدهما بريطاني والآخر فرنسي للأشراف على نظم البنك. ولكن رفضت بريطانيا تحمل مسؤولية هذا التعيين إذا تناولت أعمال المراقبين الأشراف على العمليات التجارية، وأبدى وزير الخارجية البريطانية استعدادها للنظر في أي مشروع عمل آخر لإدارة الدين العام. ومن ثم اقترح قصر اختصاص المراقبين على الإشراف على الخزانة، ووافقت فرنسا على الفكرة بشرط العدول عن إنشاء البنك طاملاً كان المقصود في الواقع قيام نظام لتحقيق هذه الغاية.

وأعقب ذلك إنشاء صندوق للدين العام ذي صيغة دولية إذ عينت كل من حكومات فرنسا وإيطاليا والنمسا مندوباً عنها وامتنعت بريطانيا عن ذلك. وبعد عشرة أشهر رشح سير افلين ياربخ (لورد كرومر) بصفة شبه رسمية، ثم ووفق على تعيينه، فأصبح المندوب البريطاني أحد (Commisaires) صندوق الدين العام، وإن رفضت بريطانيا تحمل أية مسؤولية بالنسبة إلى سياسة الصندوق أو نشاطه. وكان يرشح المندوبون بمعرفة حكوماتهم ويعينهم الخديوي باعتبارهم موظفين في خدمته.

وبالرغم من ذلك قيدت اختصاصات صندوق الدين العام مالية البلاد، وتوالى التحقيقات الدولية في عامي ١٨٧٨، ١٨٨٠ ثم في عام ١٨٨٥. وفي عام ١٨٨٥ ظهرت أول ميزانية نموذجية قسمت فيها المصروفات إلى قسمين، أحدهما لخدمة الدين ويتولى أمره صندوق الدين العام، والآخر للمصروفات العامة للحكومة التي أسمت فيما بعد «المصروفات المأذون بها». أما الإيرادات التي تغطي كلا النوعين فكانت تورد كلها تقريباً إلى الصندوق، مع تقسيم الفائض بعد دفع المصروفات المأذون بها مناصفة بين الصندوق ووزارة المالية.

وترتب على ذلك أنه في حالة رغبة الحكومة في القيام بأعمال أوسع مما جاء في الميزانية النموذجية التي يكاد باب المصروفات فيها يفي بنفقات سير الإدارة العامة فقد كان على وزارة المالية أنه تدرج اعتماداً في الميزانية، زيادة على الإيراد النموذجي، يوازي ضعف ما تتكلفه هذه الأعمال الجديدة، إذ كان يجب توريد الفائض إلى الصندوق.

وكانت هذه السياسة دون شك مرهقة للإدارة المصرية، وأن نجحت في الحد من الاسراف. فنظام الضرائب وقد اتسم بالجمود كان يعتمد في الغالب على ضريبة مرنة للاطيان، وإن اختلفت في الوقت ذاته قيمة الإيراد كثيراً تبعاً لتقلبات الرخاء في البلاد. أما الرسوم الجمركية فكانت مقررة بالاتفاق مع الباب العالي. فلم يكن في متناول وزير المالية والحالة هذه، ضريبة ذات مرونة كافية تساعد على تغطية أي عجز وإن بدا متوقعاً. لذا قضت الظروف بإنشاء احتياطي يلجأ إليه الوزير إذا لم يسعفه الإيراد، فتكون المال الاحتياطي الذي ثبتت فائدته العظمى للإدارة المالية المصرية. وبدأ الادخار في السنوات العشرة الأولى (١٨٨٦-١٨٩٥) احتياطاً لأزمة الكساد. ومنذ سنة ١٨٩٦، بعد استقرار الأموال المالية والتوسع في مشروعات الري تبعاً لإعادة فتح السودان، اتجهت الأنظار إلى المال الاحتياطي ليؤدي دوره في تنفيذ هذه السياسة المائية.

وإذا كانت السنوات من ١٨٦٠ إلى ١٨٧٩ فترة اسراف لا ضابط له، اعتمد فيها على القروض الأجنبية، فإن السنوات التالية من ١٨٨٠ إلى ١٨٨٩ كانت فترة كفاح واصلاح، أي عهد سياسة مالية قاسية وصفت أحياناً « بالكفاح ضد الافلاس » أو بعبارة أخرى « بالكفاح ضد افلاس ثان ». ودعم المركز المالي بعد ذلك في السنوات من ١٨٩٠ إلى ١٨٩٩، حيث أخذت تجني البلاد الثمار وخاصة قرب نهاية القرن.

وبالرغم من زيادة المصروفات في السنوات من ١٨٩٥ إلى ١٨٩٨ بنحو ١,٧٠٠,٠٠٠ من الجنيهات، تبعاً للعمليات الحربية الخاصة بإعادة فتح السودان ومد الخط بين وادي حلفا والخرطوم، كان مركز المالية المصرية متيناً. وقد سبق ورأينا، أنه قبل سنة ١٨٨٥ لم تكن توجد عملة موحدة، وطلبا أشار صندوق الدين العام في تقاريره الأولى إلى تعدد العملات وإلى مختلف الأنواع التي يضطر إلى قبولها وفاة للضرائب التي تجني لحسابه. وقد تحسن هذا الوضع كثيراً بالاصلاح النقدي الذي تم في سنة ١٨٨٥.

ويرى بعض الكتاب أنه إذا كان ضرر هؤلاء المرابين في مجتمع كالمجتمع المصري حينذاك كبيراً، فإنه يجب الاعتراف بأنهم يقومون في مثل هذا المجتمع بوظيفة هامة ضرورية، لعدم وجود أية تسهيلات ائتمانية أخرى. ويذكر يورنج أنه قد جرت العادة ألا يقرض محمد على الفلاحين شيئاً، بل إن الفلاح هو الذي كان يقدم نوعاً من الائتمان للحكومة، فإنه لم يكن يستلم ممن أقطانه التي يسلمها لها إلا قليلاً قليلاً.

ولم يكن عهد مصر بالنظام المصري الحديث بعيداً إذا كان المرابون في القرى لقرون عدة يمدون بالمال من هم في حاجة إليه. أما في المدن الكبيرة، ولا سيما في الموانئ، فقد أسست بيوت مالية، قامت بتمويل التجارة الخارجية معتمدة في ذلك على رأس مالها الخاص كرجال البنوك المشتغلين بالتجارة في مدينة لندن قديماً.

وكان البنك المسمى « بنك مصر » أول شركة مصرفية انشئت في البلاد سنة ١٨٥٦، وكان مركزها الرئيسي في لندن ومكتبها العام في الاسكندرية مع فرع في القاهرة. وإن اختلف الرأي في تقدير رأس مال البنك بين ٥٠٠,٠٠٠ و ١,٠٠٠,٠٠٠ جنيه استرليني، فقد بلغ رأس المال المدفوع ٢٥٠,٠٠٠ جنيه استرليني غطي بالكامل في لندن. وكان الغرض من انشاء هذا البنك العمل على رواج التجارة بين مصر وبريطانيا ولكن كانت معاملاته مع الحكومة كبيرة لشرائه أذونات الخزانة التي كانت تصدر بوفرة في ذلك الحين وفاة للنفقات الجارية للحكومة.

وانشئت بعد ذلك بنوك أخرى كان محور نشاطها شراء أذونات الخزانة، وقد اندثر الكثير منها قبل نهاية القرن بينما ظل من جعل العمليات التجارية رائدة قائمة حتى اليوم. كما وجدت بنوك أخرى، انقرضت الآن، وكانت ذات شأن يذكر في الماضي، على أننا لن نتناول في هذا المجال البنوك التي انتهت عملها بمجرد انشائها تبعاً لعدم أهميتها ونكتفي بكلمة عن البنوك الأخرى.

ففي سنة ١٨٦٤ أنشئ بنك جديد في لندن باسم « البنك الانجليزي المصري » لمباشرة العمليات المصرفية في مصر. ورغم وجود مركزه الرئيسي في لندن كان يضم عناصر فرنسية قوية في مجلس ادارته وبين مساهميه. وكان رأس مال البنك ٢,٠٠٠,٠٠٠ من الجنيهات الاسترلينية، دفع منها ٥٠٠,٠٠٠ جنيه استرليني. وفي سنة ١٨٦٧ تغير اسم البنك إلى « الشركة المصرفية الانجليزية المصرية » ثم عاد إلى اسمه الأول في سنة ١٨٨٧، وأخيراً اندمج مع بنوك أخرى في سنة ١٩٢٥ ليكون « بنك باركليز للممتلكات البريطانية المستقلة والمستعمرات والمخارج ».

وفي سنة ١٨٦٣ أنشئ في تركيا البنك الامبراطوري العثماني تحت ادارة انجليزية فرنسية، مع فروع له في لندن وباريس. وبدأ عمله في مصر في السنة التالية نظراً للعلاقات السياسية بين البلدين التي ساعدت على اتساع نشاط البنك. وكان عمله مرتبطاً في البداية بعلاقاته مع الحكومة ثم أخذت عملياته المصرفية في

الازدياد، وعملاته في التكاثر، واشترك بنصيب متزايد في تمويل المحاصيل الزراعية حتى غدا من انشط المصارف في هذا الميدان. وفي سنة ١٩٢٥ تغير اسم البنك إلى « البنك العثماني ».

كما أنشئ بنك كريدي ليونيه في فرنسا في عام ١٨٦٣، وقام بفتح فروع له في مختلف الأقطار ومنها مصر حيث افتتح فرع له بالاسكندرية عام ١٨٧٤ ثم أعقبه بفرعي القاهرة وبورسعيد في السنتين التاليتين. وأصبح من عملاء البنك، صندوق الدين العام ومصلحة الجمارك وبعض من الأعيان المصريين. وكان يشتغل بالاعمال المصرفية العادية كما قام بدور ذي شأن في تمويل محصول القطن بمعاونة من فرعين في لندن وباريس. وقد شجع البنك المودعين على استثمار أموالهم في قروض الحكومة المصرية وفي السندات التي كانت تصدر تبعاً لتطور الحياة الاقتصادية والصناعية في البلاد. وفي نهاية القرن التاسع عشر توطدت أقدام بنك كريدي ليونيه في مصر.

وفي سنة ١٨٦٩ افتتح بنك الكنتوار الأهلي للخصم الباريسي فرعاً له في الاسكندرية. على أنه ما ان انقضت أربع سنوات حتى رُوي من الأفضل اغلاق هذا الفرع انتظاراً لظروف اقتصادية أكثر ملائمة. وفي سنة ١٩٠٥ عاد البنك لمزاولة أعماله في مصر.

ثم أنشئ ببنك ايطاليان، بنك دي روما في عام ١٨٨٠ وبنك الخصم والتوفير في عام ١٨٨٧. وقد واجه البنك الثاني صعوبات في عام ١٩٠٧.

ويجب الاشارة أيضاً إلى بنوك الرهن العقاري وقد أنشئ أولها وهو « البنك العقاري المصري » في عام ١٨٨٠ برأس مال قدمته السوق المالية الفرنسية وبنك كريدي ليونيه. وقد أدى دوراً هاماً في التطور الزراعي للبلاد.

ورغم اختلاف جنسيات هذه البنوك التجارية والزراعية، كانت لها بعض المظاهر المشتركة، إذ قامت بتزويد البلاد برؤوس الأموال الأجنبية التي طالما افتقرت إليها فساهمت في تقدم مصر الاقتصادي. ولكنه نظراً لوجود مراكزها

الرئيسية في عواصم البلاد التي أنشئت منها، فقد كان توجيه سياستها والاشراف على ادارتها إلى حد كبير في الخارج.

أما البنك الأهلي المصري فيختلف عن هذه البنوك، إذ ولو أن نصف رأس ماله قد اكتب به من لندن وكان للجنة لندن لعدة سنوات اختصاصات معينة، فقد أنشئ البنك في مصر بموجب أمر عالٍ من الخديوي وجعل مقر مجلس ادارته في القاهرة حيث تتركز سياسته وادارته، وكل ذلك بقصد أن يكون بنكاً أهلياً مصرياً صحيحاً. ورغم ذلك بقي هذا البنك غريباً عن مصر وإن كان ذلك لا ينفي ما قدمه البنك الأهلي من خدمات للاقتصاد المصري.

امتاز عام ١٨٩٨ الذي أسس فيه البنك الأهلي، بتطورات كثيرة في مصر ففي شهر فبراير وقع عيد انشاء خزان أسوان وقناطر أسيوط، وفي ٢١ يونيو تم الاتفاق على بيع أملاك الدائرة السنية، وفي ٢٥ يونيو صدر مرسوم الترخيص بتأسيس البنك الأهلي المصري. وكانت هذه الأعمال الثلاثة مرتبطة إلى حد ما ببعضها.

ويكون تاريخ خزان أسوان وقناطر أسيوط المرحلة الأولى. ففي سنة ١٨٩٢ تمت دراسة مدى حاجة البلاد إلى المياه وكذا وسائل تلافي شحها في أوائل الصيف وطرق حجز بعض مياه الفيضان. ولكن حالت دون التنفيذ مشكلتان رئيسيتان: احدهما اختيار المكان المناسب لانشاء الخزانات، والأخرى تدبير المال اللازم. وقد حلت المشكلة الفنية في عام ١٨٩٥ وبقيت المشكلة المالية دون حل. ونشأت صعوبات مختلفة يرجع بعضها لاعتبارات سياسية، فأهمل المشروع المعتمد أربع سنوات حتى اخذ «سيراونست كاسل» على عاتقه في سنة ١٨٩٨ تدبير المال اللازم، فسار المشروع إلى الأمام. فأبرم اتفاق ثلاثي تعاقده سيراونست كاسل وشركاه بالقيام بأعمال البناء، كما تعهد سيراونست بتدبير المال اللازم على أن تقوم الحكومة المصرية بدفع المبلغ على ٦٠ قسط نصف سنوي، قدر كل منها ٧٨,٦١٣ جنيه استرليني وأن يدفع القسط الأول بعد انمام أعمال البناء التي

استمرت حتى نهاية عام ١٩٠٢ [ بلغت تكاليف بناء خزان أسبوط وأسوان ٣,٤٠٠,٠٠٠ جنيهاً مصرياً ].

أما المشروع الثاني فخاص ببيع أملاك الدائرة السنية، وكانت من أملاك الخديو اسماعيل واقترض بضمانها مبلغاً يربو على ٩ ملايين جنيه استرليني وهو ما يعرف بدين الدائرة. وقد كانت هذه الأملاك حتى عام ١٨٩١ عبئاً ثقيلاً على الادارة المصرية تبعاً للعجز المتواصل في ميزانيتها، وقد تحسنت حالتها فيما بعد باستثناء سنة واحدة. وبالرغم من ذلك ظل عبء هذه الاملاك ثقيلاً حتى قبل مسيورفايل سوارس عضو هيئة التجار الماليين في مصر القائمة منذ أمد طويل شراءها في سنة ١٨٩٨ بمبلغ ٦,٤٣١,٥٠٠ جنيه استرليني. وكانت تبغي الحكومة بذلك الوفاء بدين الدائرة وإعادة ملكية الأراضي للأهالي بأثمان معتدلة. ومن ثم تمهدت شركة سوارس بيع الأراضي في خلال سبع سنوات على أن تقسم الأرباح مناصفة مع الحكومة.

ومنح مسيو سوارس في سنة ١٨٩٨ امتيازاً بإنشاء بنك أهلي. وكان عدم وجود بنك للإصدار بجانب البيوت الأجنبية القليلة العدد عائقاً في سبيل تقدم البلاد. وقد أصبح وجود بنك مصري، بعد استقرار حالة المالية العامة، ضرورة لا بد منها ليقوم على تنظيم وامساك الحسابات العامة.

ولنا أن نفهم من ذلك أن حصول المؤسسة على ترخيص من الدولة في انشاء البنك وامتيار اصدار الأوراق كان مقابل ما قدمه بعضهم للحكومة من قروض ومساعدات مالية، فإن صح ذلك فإنه يوجد شبهاً بين نشأة البنك الأهلي ونشأة بنوك الأصدار في بعض الدول الأخرى. فقد حصلت هذه البنوك هي الأخرى على امتياز الاصدار مقابل بعض القروض أو المساعدات المالية التي قدمها أصحابها للدولة.

ولما كان مسيو سوارس في حاجة إلى المزيد من المال لاستغلال الامتياز الممنوح

له، فقد نجح في الحصول على معاونة مستر أرنست كاسل و ميسو  
كوستنان ميشيل سلفا جو، وظهر عقد الشركة الابتدائي.  
وتم الاكتتاب في رأس مال الشركة وقدره مليون جنيه استرليني على الوجه  
الآتي:

أرنست كاسل ( ٥٠ ألف سهم قيمة الواحد ١٠ جك ) ٥٠٠,٠٠٠ جك.  
كوستنان ميشيل سلفا جو وشركاه ( ٢٥ ألف سهم قيمة الواحد ١٠ جك )  
٢٥٠,٠٠٠ جك.  
اخوان رفايل سوارس وشركاهم ( ٢٥ ألف سهم قيمة الواحد ١٠ جك )  
٢٥٠,٠٠٠ جك

وطبقا للتشريع المصري، دفع ربع رأس المال في ذلك الوقت وترك لمجلس  
الادارة تحديد مواعيد دفع الاقساط التالية حتى يتم دفع قيمة رأس المال المكتتب به  
نهائيا على أن يؤلف أول مجلس لادارة البنك بالاتفاق مع الحكومة المصرية  
وكذلك أول لجنة في لندن. كما يعين المجلس محافظ البنك ووكيلي المحافظ على أن  
تصدق الحكومة المصرية على هذا التعيين. ووقع الشركاء الثلاثة العقد المؤرخ ٩  
يونيو سنة ١٨٩٨ والحق به نظام البنك.

وفي ٢٥ يونيو سنة ١٨٩٨ صدر أمر عال باعتماد نظام البنك ومن ثم الترخيص  
في تاسيسه

وعينت الاغراض التي أنشئ البنك من أجلها في المادة الرابعة من النصوص  
الأصلية لنظام البنك، وهي:

- اصدار أوراق تدفع لحاملها ولدى تقديمها،
- وتقديم سلفيات للمزارع وعمل قروض وسلفيات للحكومة المصرية والبلديات  
والمنشآت العامة بمصر،
- واطدار القروض،
- والاتجار بالعملات الأجنبية وبالمعادن الثمينة،



وخصم الكمبيالات التي تدفع بمصر وتحمل توقيعين اثنين ولا يجاوز ميعاد استحقاقها ستة شهور .

وعلى العموم مباشرة جميع الأعمال التجارية أو المالية أو الصناعية في مصر عدا الأعمال العقارية أو الخاصة بأموال ثابتة أو المتعلقة بمشروعات أجنبية .  
وقد لحق بذلك بعض التعديلات ليشمل السودان حينما اتسعت اعمال البنك ، حيث سمح بقروض وسلفيات لحكومة السودان وبمباشرة الاعمال المصرفية هناك .  
كما عدل وصف الكمبيالات التي يقبل خصمها بالتي لا يجاوز ميعاد استحقاقها ستة بدلا من ستة شهور .

وكان يقضي النص الأصلي لنظام البنك بأن يتولى ادارته مجلس مؤلف من ٢٠ عضوا على الأكثر و ١٢٠ عضواً على الأقل بما في ذلك محافظ البنك ثم زيد بعد ذلك الحد الأقصى لعدد الأعضاء إلى ٢٢ . وجعل مقر مجلس الادارة في القاهرة على أن يقيم ثلاثة أعضاء في لندن ويؤلفون لجنة خاصة هناك . وكان للجنة لندن بعض السلطات الخاصة والاختصاصات الاستشارية مع مراعاة أصوات اعضائها في المسائل التي تتناول العمليات التي تتجاوز قيمتها مائة ألف من الجنيهات الاسترلينية وزيادة في رأس المال ووضع جدول اعمال الجمعيات العمومية وتعديل نظام البنك والمصادقة على الميزانية السنوية واقرار تصفية الشركة وفي جميع المسائل الأخرى التي يطلب المحافظ فيها تدخل اللجنة .

وكان تأليف هذه اللجنة طبيعياً في الوقت الذي ساهمت فيه لندن بنصف رأس مال البنك الجديد ورغبت في ادارته . وبمرور الزمن اذعم مركز البنك واصبحت وظيفة لجنة لندن تقديم المعونة واسداء الرأي إلى مجلس الادارة في مصر .

ولكن النظام الذي تقرر بموجبه الرجوع إلى لجنة لندن في بعض المسائل الهامة ، أصبح مثار تنقيد على توالي الأيام ، ومن ثم كان الغاء لجنة لندن بين التعديلات التي أدخلت على نظام البنك عند تجديد امتيازها في سنة ١٩٤٠ ، وأنه أجيـز أن يكون

اثنان من اعضاء مجلس الادارة مقيمين في الخارج.

ونصت المادتين ٢٣، ٣٤ من النظام الأول للبنك على أن يعين وزير المالية مندوبين اثنين من قبل الحكومة لدى البنك، ومدة ندهما خمس سنوات ويدفع عن خدمتهما مبلغاً سنوياً قدره ١٥٠ جنيه استرليني لكل منهما (زيد هذا المبلغ بعد ذلك إلى ١٠٠٠ جنيه استرليني يدفعها البنك سنوياً لوزارة المالية عن خدمة المندوبين). وبذلك توافرت للحكومة منذ البداية وسائل رقابة نشاط البنك في تأدية وظائفه العامة ولا سيما بالنسبة لاصدار البنكنوت.

وجعل كل من قسم اصدار البنكنوت وقسم الاعمال المصرفية منفرد ومستقل عن الآخر تمام الاستقلال، إذ بينما يقوم القسم الثاني بالعمليات المصرفية العادية، عينت المادة الخامسة من نظام البنك بطريقة واضحة المهمة التي يقوم بها القسم الأول وهي اصدار أوراق النقد وكذا الشروط التي يخضع لها على أن يحسب حساب منفرد لجميع اعمال اصدار البنكنوت التي يجب أن تعطى بصفة دائمة. أولاً: لغاية النصف على الأقل ذهباً.

ثانياً: والنصف الآخر سندات تقوم بسعر لا يجاوز السعر اليومي وعلى الأكثر بحسب قيمتها الاسمية، بشرط أن تكون مملوكة للبنك وأن يحتفظ للحكومة وحدها بأمر اختيارها وتعيينها دون أن يترتب على استعمال هذا الحق في أية حال من الأحوال أو في أي وقت مسئولية ما على الحكومة. وتعتبر الرصيد، ذهباً أو سندات، ضماناً لصالح حملة البنكنوت. وفي حالة تصفية البنك، يستخدم هذا الرصيد لتأمين ورد قيمة هذه الأوراق دون غيرها.

وتحمل أوراق النقد مجرد تعهد من محافظ البنك بأن يدفع عند الطلب لحامل السند مبلغاً خاصاً بالعملة المصرية. وطالما كانت الأوراق قابلة للتحويل إلى الذهب، وذلك حتى اغسطس سنة ١٩١٤، فقد كان لازماً على البنك الأهلي الاحتفاظ بكمية من العملة الذهبية حتى يتمكن المحافظ من الوفاء بالتعهد. أما مكان الدفع وإن لم يذكر على البنكنوت، فقد مضى نظام البنك الاحتفاظ

بالرصيد الذهبي بمركز البنك في القاهرة على أن لا تقل عن ٥٠٪ من قيمة الإصدار. وكان تقرير نسبة الذهب إلى الإصدار بواقع ١: ٢ مخاطرة في المراحل الأولى من حياة البنك، ولكن اثبت العمل ضآلتها بعد ذلك. وكان في الامكان إذا بدت بوادر أزمة في الحصول على الذهب من لندن في مدى يقل عن اسبوع، مقابل بيع سندات من النصف الآخر من الغطاء، أو في مدى أقصى من ذلك حيث أمكن الحصول على مزايا أكبر من سوقي الذهب في باريس أو في ميلانو. وبعد وقف الصرف بالذهب في عام ١٩١٤ امتنع الوفاء بالتمهد، وإن احتفظ بصورته الأصلية كما هو الشأن في البلاد الأخرى، إذا أصبح لأوراق النقد في هذه الظروف الجديدة سعراً قانونياً إلزامياً.

## ٢ - الفترة من سنة ١٨٩٨ إلى سنة ١٩١٤

تعتبر المدة والتي بلغت زهاء ستة عشر عاماً، فترة عمران وتقدم سريعين ساهم فيها البنك الأهلي بقطر وفير. ويجمل القول أن مركز البلاد الاقتصادي امتاز منذ سنة ١٨٩٨ بالنمو السريع حتى عام الانتعاش الكبير في ١٩٠٦ الذي تلاه الكساد في السنة التالية، ثم جاءت بعد ذلك فترة تقدم وقتية استمرت حتى قيام الحرب في سنة ١٩١٤. ومنذ البداية، أودعت الحكومة أموالها لدى البنك الأهلي، وكذلك فعل أثرياء تجار القطن ثم المحاكم المختلطة وبلدية الاسكندرية وحكومة السودان. على أن الأمر العالي الصادر بتأسيس البنك رخص له في مباشرة الأعمال التجارية ذات الصفة المصرفية العادية كجزء من اختصاصه لتنمية الاقتصاد الأهلي.

وقد افتتح مكتب القاهرة في ٣ من سبتمبر سنة ١٨٩٨ وفرع الاسكندرية في ١٩ سبتمبر سنة ١٨٩٨، ثم زودت المديريات بوكالات أنشئت في مختلف مدن مصر. وتحقيقاً لسياسة البنك في العمل بكافة الوسائل على تقدم مصر والسودان وليكون على أوثق الصلات بالعملاء، افتتح البنك وكالات فرعية وشون في البلاد التي قضت الحاجة فيها بذلك. وفي عام ١٩٤٨ كان للبنك الأهلي المصري،

٣٠ فرعاً ووكالة و ١٤ وكالة فرعية في سائر أرجاء مصر والسودان.  
وتطلب العمل منذ بدء تأسيس البنك وجود مكتب له في لندن فافتتح في ٣  
من اكتوبر عام ١٨٩٨.  
وتدل كثرة عدد الفروع واتساع توزيعها على قيام البنك في ذلك الحين بجانب  
كبير من العمليات التجارية، ولو أن امتيازها الرئيسي كان إصدار البنكنوت دون  
غيره من البنوك، وقد بدأ في ذلك يوم الاثنين أبريل سنة ١٨٩٩.  
وقد مهد البنك للإصدار بكتاب أرسله إلى وزارة المالية في ٢٠ من مارس سنة  
١٨٩٩ طلب فيه اذاعة منشور دوري على عواصم المديريات يصرح فيه لصياغة  
الحكومة:

أولاً: بقبول أوراق نقد البنك الأهلي المصري لأداء الأموال الأميرية.  
ثانياً: بصرف قيمة هذه الأوراق بالذهب عند الطلب.  
ثالثاً: باجراء كافة المدفوعات للجمهور بهذه الأوراق طالما رغب في قبولها.  
فبادرت وزارة المالية بالاجابة موافقة على اصدار هذا المنشور على أن يكون  
لمندوبي الحكومة حق الاشراف على الاصدار.

وكان تداول الأوراق بطيئاً في البداية إذ لم يكن قد اعتاد الجمهور بعد التعامل  
بالعملة الورقية. فأصدر منها في مايو سنة ١٨٩٩ ما قيمته ٦٠,٠٠٠ من الجنيهات  
لم يتداول منها سوى ١٥,٠٠٠ جنيهاً وظل الباقي محفوظاً في قسم العمليات  
المصرفية، وما لبث أن اعتاد الجمهور التعامل بهذه الأوراق فزاد تداولها تدريجياً.  
أما السندات الموجودة في الغطاء، وقد بلغت قيمتها ٤٩,٠٠٠ جنيه في نهاية  
العام الأول، ١٨٩٩، فكانت تتكون مما قيمته ٤٨٦٤٠ جنيهاً استرلينياً من  
سندات الدين الموحد المصري، والباقي من سندات الدين الممتاز المصري مقدرة  
على أساس القيمة الاسمية. واضيفت في السنوات التالية إلى الغطاء بجانب بعض  
سندات الدين الموحد والممتاز، اسهم سكة حديد قنا - أسوان وسندات القرض  
العثماني ٣ ١/٣ و ٤ ١/٤ المضمونة بالخزنة المصرية وسندات « الدومين » وسندات

الدين المضمون المصري ٣٪ وكذا سندات البنك الزراعي المصري في سنة ١٩٠٦. وبلغ الاصدار في نهاية تلك السنة ٢,٧٥٠,٠٠٠ من الجنيهات غطي منه ١,٤٢١,٨٣٥ جنيهاً بالذهب و ١,٣٢٨,٦٥٠ جنيهاً بالسندات المختلفة مقدرة بالقيمة الاسمية.

وفي ١٧ مايو سنة ١٩٠٤، أبلغ وكيل محافظ البنك بالاسكندرية أن نظام صرف قيمة الأوراق هناك - كما جرى العمل منذ سنة ١٨٩٩ - قد أدى إلى متاعب كثيرة. فقرر مجلس الادارة أن البنك ملزم بصرف قيمة أوراقه بالذهب في القاهرة فقط، وإن جاز، دون التزام بهذا الشأن استمرار صرفها بالاسكندرية. ويتفق هذا القرار والنص الوارد في نظام البنك الذي يقضي بوجوب ايداع الرصيد الذهبي في القاهرة. وفي قصر التزام الصرف بالذهب على المركز الرئيسي في القاهرة تمكين البنك من الاحتفاظ بموارده من الذهب.

قام البنك في عام ١٩٠١ بجانب أعماله المصرفية العادية باصدار قرض لبلدية الاسكندرية للحصول على المال اللازم لتحسين الشئون الصحية وذلك بموافقة الحكومة المصرية التي ضمنت الوفاء بالقرض من أصل وفوائد.

وسرعان ما رأى البنك أن رأس ماله الأول وقدره مليون جنيه استرليني لم يعد كافياً للقيام بمثل هذه العمليات وغيرها بجانب أعماله المصرفية العادية فدعيت الجمعية العمومية لاجتماع غير عادي في ٨ أبريل من عام ١٨٩٩ للنظر في زيادة رأس المال إلى ١ ½ مليون جنيه استرليني. وبعد بضع سنوات بلغ رأس المال ثلاثة ملايين جنيه استرليني تبعاً لزيادات قدر كل منها ٥٠,٠٠٠ جنيه استرليني فقررت في السنوات ١٩٠٣، ١٩٠٤، ١٩٠٥. واتخذ قرار بزيادة رأس مال البنك إلى ٣ ½ مليون جنيه استرليني في مايو ١٩٧٠، ولكنه لم ينفذ نظراً للأزمة المالية في تلك السنة التي جعلت مثل هذه الزيادة أمراً غير مرغوب فيه.

وكانت ترجع الحاجة إلى زيادة رأس المال في جانب منها إلى تأسيس بنكين فرعيين هما :

أولاً: البنك الزراعي: وكان الغرض الأساسي من انشائه مساعدة صغار المزارعين ذوي الخمسة أفدنة فأقل، على أن لا تتجاوز قيمة السلفة في كل حالة مبلغ ٣٠٠ جنيه، ثم زيد بعد ذلك الحد الأقصى إلى ٥٠٠ جنيه. وقد صفي هذا البنك في يونيو ١٩٣٦ وعين محافظ البنك الأهلي والمدير المندوب للبنك الزراعي بصفة مصفين.

ثانياً: قام البنك الأهلي المصري بالاشتراك مع فريق من رجال المال الفرنسيين والاطاليين بتأسيس بنك الحبشة في عام ١٩٠٥ برأس مال قدره ٥٠٠,٠٠٠ جنيه استرليني دفع منه ١٢٥,٠٠٠ جنيه استرليني. وكان لهذا البنك دون غيره حق مباشرة الأعمال المصرفية في الحبشة بموجب امتياز منحه الامبراطور فليك. وكان يعتبر محافظ البنك الأهلي بحكم منصبه رئيساً لمجلس ادارة بنك الحبشة. وانتهت أعمال بنك الحبشة التقديم في ١٠ نوفمبر ١٩٣١ وبدأ بنك اثيوبيا الجديد عمله بتعيين المحافظ والادارة والمستخدمين، ولم يفتن الجمهور إلى حدوث أي تغيير.

وهكذا امتد نشاط البنك الأهلي في مصر والسودان ثابتاً وثيداً وجاوزها إلى الحبشة حتى حلت سنة ١٩٠٦ جنيه أدى تطور البلاد السريع إلى انتعاش فمضاربات تلتها أزمة فانهيار محتم. وكان هذا أول بحك لقدرة البنك الجديد على مواجهة أزمة اقتصادية والتي استطاع اجتيازها.

وكانت المرحلة الأولى من هذا الاضطراب بسيطة نسبياً، إذ جاء محصول القطن في عام ١٩٠٦ مبكراً ووفيراً. ولما كانت الأسعار في ارتفاع، فقد باع المزارعون، خلافاً لعاداتهم، المحصول في وقت مبكر من الموسم، وما كانوا يقبلون غير الذهب وسيلة للوفاء، فتعذر على البنوك الحصول على حاجتها من المعدن النفيس لتمويل محصول القطن ولمواجهة الطلبات العادية اليومية. ونجمت عن ذلك أزمة نقدية صغيرة ما لبث البنك الأهلي، بتأييد من الحكومة أن عاجلها قبل أن تستفحل.

وفي المكاتبات التي تبودلت في هذا الشأن ما يصف الحادث على حقيقته .  
ويتلخص مغزاه في أن نظام استيراد الذهب من الخارج لتمويل محصول القطن  
كثير التكاليف على مصر وخطر على استقرارها الاقتصادي .

ولا يخفى أن العالم كان يجتاز في سنة ١٩٠٦ أزمة أحدثت رد فعل في مصر  
وكان طلب مصر لأربعة ملايين جنيه استرليني من الذهب عاملاً من العوامل التي  
دعت بنك انجلترا إلى رفع سعر الفائدة إلى ٦٪ وهي نسبة عالية وغير عادية .  
وقد عمل البنك الأهلي على تخفيف حدة بوادر العاصفة في مصر ، ولكن صعوبات  
أشد وقعاً كانت في الانتظار ، وجاءت في السنة التالية في شكل انتعاش مغالي فيه ثم  
انهيار .

وعانت البلاد قد بلغت حتى ذلك الحين مدى من الرخاء لم تعهده من قبل ، ثم  
كانت بعد عام ١٩٠٧ تدهوراً بالغ الأثر .

والواقع أن أسباب الرواج والزيادة في الثروة لم تكن كلها وليدة أسباب خارجة  
عن ارادة مصر ، كما ذكر مستر روسين السكرتير المالي لوزارة المالية في ذلك العهد  
وأحد مندوبي الحكومة لدى البنك في مذكرة خاصة له ، بل يرجع جانب منها إلى  
التطور الداخلي ، ويعود الباقي إلى الارتفاع العارض في أسعار القطن .

وأدى ارتفاع أسعار القطن إلى ارتفاع في أثمان الأملاك والأراضي ، وخاصة  
أراضي البناء في المدن ، كما اشتدت المضاربة في الأوراق المالية . وتخرج الموقف في  
أبريل سنة ١٩٠٧ عندما تقدم سمسرة بورصة الأوراق المالية إلى البنك الأهلي في  
١٥ أبريل طالبين المبادرة بمساعدتهم ، ولم ير المحافظ ، وسائر البنوك الأخرى  
داعياً لتشجيع المضاربين ، وتقدم نفر من ذوي النفوذ في القاهرة بطلب مماثل إلى  
الحكومة ، كان مآله الرفض .

وأصبح لا مفر من الانهيار الذي بدأ عندما أغلق بنك الخصم والتوفير في  
إيطاليا أبوابه ، فاندفعت الجواهر لسحب ودائعها من البنوك التجارية التي تمكنت ،  
ما عدا البنك الايطالي ، من مواجهة جميع الطلبات . أما بالنسبة للبنك الأهلي ، فلم

يكن الاندفاع لاستبدال أوراقه كبيراً، وقد انخفض الاصدار إلى ١,٩٣١,٠٠٠ جنيه مصري في أكتوبر سنة ١٩٠٧ بعد أن كان ٢,٦٤١,٠٠٠ جنيه مصري في شهر مارس.

وما أن حدث الانفجار حتى كسحت البنوك المتينة الائتمان فتردى في الهاوية كثير من المضاربين المغامرين. وبادر البنك الأهلي إلى مساعدة كثير من الشركات والمؤسسات التي ثبت لديه أنه حرج موقفها لم يكن نتيجة تهور في المضاربة. ولم يكن هناك بد من غلق بنك الخصم والتوفير، وعهد إلى البنك الأهلي بتصفية أعماله بعد اشهار افلاسه في يوليو سنة ١٩٠٧.

ووجه بعض النقد إلى البنك الأهلي من خلال الأزمة وأخذ عليه الحد من السلفيات بدلاً من التوسع في الائتمان، ولكنها كانت فترة مضاربة جامحة لا رقيب عليها.

أما القول أن سياسة البنك في ذلك الوقت كانت تنجه إلى ضغط الائتمان فينبغي استعداداً لبنك في عام ١٩٠٦، أي قبل وقوع الأزمة، لمعاونة السوق المالية عندما تقضي « المصلحة العامة » وعندما يؤدي عمله في الواقع لتسيير الحال ومساعدة التجارة. ولكن الظروف كانت مختلفة في سنة ١٩٠٧ ولم تكن التجارة بحاجة إلى الائتمان.

وكانت البلاد متخمة بالائتمان فأصابها حمى المضاربة، وزيادة الائتمان في هذه الحالة تزيد النار اشتعالاً. ومما لا شك فيه أن دور البنك المركزي الحذر في مثل هذه الظروف، أن يكون القيام بعمليات السوق المفتوحة أو برفع سعر الفائدة بنية تخفيض كميات الأموال والائتمان الزائدة عن الحاجة والتي تشكو منها البلاد.

وهذا في الواقع ما سعى إليه البنك الأهلي، وإن اتبع أساليب تختلف عن تلك السابقة الإشارة إليها والتي لم تكن تجدي نفعاً في الظروف السائدة في مصر في ذلك الوقت.

وقد أدت أحداث ١٩٠٧ إلى هبوط كبير في قيم الأراضي والأوراق المالية،



وذلك بنحو ٧٠٪ في الحالة الأولى. وقد تكونت بعض الثروات اسماً، ولكن خسرت البلاد في مجموعها من جراء الانهيار الذي أثقلها به دين كبير لا طائل تحته. بيد أن المرونة التي انتصف بها اقتصاد مصر، ومئاته مركزها المالي، ما لبث أن محت آثار تلك الأزمة.

وفي يناير من عام ١٩٠٨ كان البنك الأهلي على استعداد لتقديم المعونة إلى البنوك الأخرى، إذ وافق مجلس إدارته على إعادة خصم الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك بشروط ملائمة، على أن لا تستعمل الأموال المقدمة في المضاربات وألا تلغي هذه التسهيلات.

وبذا أصبح للبنك الأهلي خبرة في مسائل تصفية الشركات. وفي عام ١٩١١ توقفت عن الدفع أقدم شركة مصرفية في البلاد وهي «بنك مصر» لانفاسها في سياسة خاطئة وهي اقتراض النقود بأوراق قصيرة الأجل وتوظيفها في قروض طويلة الأجل بضمان أراضي زراعية وأملاك في المدن. وقد ساور لندن الشك تبعاً لضخامة هذه الأوراق، فرفضت تجديد الأذونات. ولما تعذر على البنك استرداد الأموال المستثمرة في الرهون العقارية للوفاء بقيمة الأذونات، توقف عن الدفع وعهد إلى البنك الأهلي أمر تصفيته، فتمت العملية بأقل عناء ممكن لأصحاب الودائع وللجمهور على السواء.

ولم يحدث ما يستحق الذكر بعد هزتي عام ١٩٠٦ وعام ١٩٠٧، حتى نشوب الحرب العالمية الأولى في سنة ١٩١٤. واستمرت أعمال البنك الأهلي في انتعاش، كما تؤيد ذلك احصاءات الودائع والسلفيات وإصدار البنكنوت وغيرها. يحمل القول أن البنك ثبت إقدامه في هذه الفترة من الزمن كبنك تجاري له بعض اختصاصات البنك المركزي، وإن لم تكن له سائر الصفات وتقع عليه كامل المسؤوليات التي يعترف بها عادة لمثل هذا النوع من البنوك.

فقد نجح في إصدار قرض حكومي، وأنشأ البنك الزراعي الذي عمل مع البنك العقاري المصري وبنوك الأراضي الأخرى على تيسير ديون الفلاحين،

وأدخل النظام المصرفي في الحبشة، وعاون بقدر الاستطاعة في خلال عامي ١٩٠٦ و ١٩٠٧ كما ساعد البيوت التجارية المتينة على مواجهة العاصفة، ثم قام على خير وجه بتصفية « بنك الخصم والتوفير » و « بنك مصر » في ذلك الوقت، وليس دون ذلك تقديراً عدم تشجيعه المضاربات والعمليات المصرفية الخاطئة. وفضلاً عن ذلك، أبدى البنك الأهلي استعداداً للتعاون مع الحكومة في توسيع دائرة نشاطه وفقاً لاحتياجات البلاد، فكسب بذلك ثقتها، وهي صفة **مهم** عماد نجاح عمليات البنك المركزي.

## المبحث الثاني البنك الاهلي أبان

### الحرب العالمية الأولى ( ١٩١٤ - ١٩١٨ )

كان نشوب الحرب العالمية الأولى في عام ١٩١٤، عاملاً بارزاً في مجرى الحياة السياسية والاقتصادية في مصر وفي غيرها من البلاد في خلال العقد الثاني من القرن العشرين. وبالرغم من حالة التوتر الشديد في السنين السابقة على الحرب، كان نشوب الحرب مفاجئاً وجمال الاستعداد لها ضيقاً. وكان وقوع الكارثة أمراً بعيد الاحتمال، حتى ان الخديو ومعظم ذوي السلطة ورجال المال ومنهم محافظ البنك الأهلي كانوا مصطافون في الخارج. فتعذر في مصر ارسال الحوالات البرقية وانتابت السوق موجة من الذعر استمرت بضع أيام. وأدى سحب الودائع من البنوك، وإن كان معتدلاً، إلى اضطراب كثير منها إلى طلب العون. ورأى البنك الأهلي بالاتفاق مع الحكومة، اتخاذ بعض اجراءات تطلبته حالة الطوارئ، خشية الاندفاع على البنوك والمطالبة بصرف البنكنوت الموجود في التداول.

وكانت شئون النقد أولى المسائل التي أولتها السلطات عنايتها، إذ كان الذهب كما سبق القول، النقد القانوني للمدفوعات التي تزيد على جنيهين اثنين والموجود

منه في التداول عادة جنيهات انجليزية.

وكانت الحاجة إلى هذا المعدن النفيس ماسة لسببين: الأول: حلول موسم القطن ودفع ثمن المحصول، والثاني: ضرورة وجود مزيد من الذهب بدلاً من البنكنوت خشية الاندفاع على البنوك.

وتوقعت غالبية البنوك هذه الاحتياجات فطلبت من لندن تزويدها بكميات من الذهب، ولكن خطر نشوب الحرب جعل استيراد الذهب أمراً مشكوكاً فيه ونقله إلى مصر عسيراً باهظ التكاليف.

وفي ٢ أغسطس ١٩١٤ صدر أمر عال بوقف دفع قيمة هذه الأوراق بالذهب وبعتمادها نقداً قانونياً.

ويلاحظ بخصوص هذا الأمر:

أولاً: أنه قصد به أن يكون مؤقتاً وأن يعمل به حتى صدور اعلان آخر. وفي الواقع فقد ظل هذا التشريع معمولاً به، والسبب في ذلك عدم استعمال الذهب لأغراض العملة منذ الحرب العالمية الأولى.

ثانياً: أن هذا المرسوم لم يعرض على الجمعية العمومية للمحاكم المختلفة بالموافقة عليه.

ثالثاً: أصدر هذا المرسوم لمجرد الوقاية وبداعي الاحتياط، فلم يكن سببه الاندفاع على البنوك لصرف البنكنوت بالذهب.

وقد عمل البنك في الأيام الأولى من الحرب على مساعدة البنوك الأخرى، إذ وافقت لجنة لندن في ٢٧ أغسطس على اقتراح تقديم سلفيات للبنوك نظير ايداع أوراق مالية يقبلها مجلس الادارة والسلطات المصرية. وذكر في اطار الأوراق المالية المقبولة، السندات المضمونة والأوراق التجارية والتقود المرصودة في لندن، مع تقرير حدود مناسبة. وتمهدت الحكومة المصرية بعدم إلغاء وقف التحويل إلا بعد انقضاء شهر من انتظام حركة تداول البنكنوت.

وفي ٣٠ نوفمبر سنة ١٩١٤ طلب محافظ البنك الأذن من الحكومة المصرية

باستعمال الذهب المودع لدى بنك إنجلترا في لندن كغطاء للاصدار ، لتعذر النقل وتلافياً لأخطاره . وأجاب وزير المالية هذا الطلب على أنه يعتبر اجراءً استثنائياً . وأشار الوزير أن في هذا الاجراء تمييزاً للبنك الأهلي عن بقية البنوك الأخرى ، لذا رؤي من الضروري منح هذه البنوك التسهيلات عنها إذا أودعت ذهباً في لندن حتى يتسنى لها سحب بنكنوت في مصر بما يعادل ودائعها من المعدن هناك . ولها أن تقوم بالعملية العكسية في الوقت المناسب لها .

وكان يخشى في البداية انخفاض قيمة النقد الورقي إلا أنه في الواقع ازداد الطلب على العملة المصرية لشراء القطن ولتغطية احتياجات القوات البريطانية التي قدمت البلاد . ويضاف إلى ذلك اعتياد الجمهور التعامل بأوراق النقد التي يصدرها البنك الأهلي ، ولو أن الاقبال اشتد على الفضة مما أدى إلى ندرة العملة الصغيرة في أواخر عام ١٩١٤ وفي خلال ١٩١٥ .

وسار نظام قسم الاصدار دون تعثر حتى عام ١٩١٦ وتميزت هذه الفترة بمحدثين :

**الأول:** في فبراير ١٩١٥ عندما اقترح بنك إنجلترا أن يودع غطاء الاصدار في المستقبل باسم الحكومة المصرية والبنك الأهلي معاً ، نظراً لاكتظاظ الخزانة المودع بها الغطاء الذهبي في بنك إنجلترا وكانت تحت رقابة البنك إنجلترا بالنيابة عن الحكومة المصرية والبنك الأهلي إذ فتح البنك الأهلي حساباً لدى بنك إنجلترا في يناير سنة ١٩١٥ .

**الثاني:** فكان في يونيه ١٩١٥ عندما اقترح مستشار الحكومة المالي سحب امتياز اصدار البنكنوت من البنك الأهلي مقابل دفع تعويض . واقترح أن يكون للحكومة وحدها حق اصدار البنكنوت على أن يواصل البنك القيام بالعملية لحساب الحكومة مقابل أن تعاب بتقاضيها . وانتهى الأمر بصرف الحكومة النظر عن الموضوع ، واكتفت بترك عملية الاصدار للبنك . إلا أنه حدثت مشكلة بعد انقضاء ١٥ شهر أدت إلى اتخاذ قرار هام ، كان له أثر بالغ في تاريخ مصر والبنك

## الأهلي.

ففي ١٤ أغسطس سنة ١٩١٦، أحيط مجلس الادارة علماً بورود اخطار من بنك إنجلترا بعدم رصد كميات من الذهب في المستقبل دون موافقة الخزانة البريطانية وبأن محافظ البنك أجاب بما يفيد أن الترتيبات اللازمة جار مجتها مع الحكومة البريطانية بواسطة المستشار المالي. وقد أدى البحث إلى اتخاذ القرار الوارد فيها. وبأخذ رأي مستشاري البنك القانونيين افتوا أن هذا الاجراء ليس إلا نتيجة منطقية لما اتخذ في ٢ أغسطس سنة ١٩١٤ وأن لا يخالف نظام البنك طالما أعطى بضمان من الحكومة.

وكان هذا أوفق الحلول نظراً لصعوبة الحصول على الذهب، والبلاد مقبلة على موسم القطن. بذلك كانت أذونات الخزانة البريطانية أو حتى غطاء موجود لاصدار البنكنوت نظراً لقصر أجل استحقاقها وسهولة تصريفها واعتبارها في ذلك الحين «جيدة كالذهب». ولا شك أن خطورة الموقف والظروف السائدة وقتئذ أملت هذا القرار العاجل الذي قبلت الحكومة المصرية سائر تبعاته.

وساعد قرار وقف الصرف بالذهب، واعتبار الأوراق التي يصدرها البنك الأهلي نقداً قانونياً له قوة ابراء غير محدودة، على مواجهة صدمة الحرب وتذليل الصعوبات التي قامت في بدايتها. وباستمرار الحرب، زاد الاقبال على القطن وأدت احتياجات القوات البريطانية في الشرق الأوسط إلى زيادة الطلب على المواد والخدمات، فتدفقت الأموال على البلاد وعاد الوفاء بالاقساط المستحقة على الأراضي الموهونة وبذا ازداد الرخاء تدريجياً حتى بلغ مستوى لم تشهد البلاد قبل الحرب. ولو أن معظم الثروات الجديدة ذهبت إلى شراة القوم، فإن ارتفاع الأسعار الداخلية جعل العمال في المدن والعمال الزراعيين يصيرون بعض الخير بارتفاع الأجور نسبياً.

وبينت أرقام ميزانية البنك في نهاية الحرب مدى التوسع في أعماله إذ بلغت الحسابات الجارية والودائع وباقي أنواع الحسابات ١٧,٢ مليوناً من الجنيهات في

آخر ديسمبر ١٩١٨ مقابل ٤,٤ مليوناً في نهاية سنة ١٩١٤. وزاد حساب الحكومة المصرية من ٢,٦ مليوناً من الجنيهات إلى ٩,٧ مليوناً، أما حسابات البنوك فزادت زيادة محسوسة من ٣٣,٩٠٠ إلى ٩٩٨,٤٠٠ جنيه، وانخفض تدريجياً الرصيد المدين لحكومة السودان. وارتفعت السلفيات على البضائع من ١,٦ مليوناً من الجنيهات إلى ٨,٤ مليوناً في ديسمبر سنة ١٩١٨، بينما انخفضت السلفيات على الأوراق المالية من ٢,١ مليوناً إلى ٧١٣,٠٠٠ جنيه في نهاية الحرب.

والخلاصة: أن البنك الأهلي المصري نجح في مواجهة صعوبات عمليات التحويل من مصر في خلال الحرب العالية الأولى. ويرجع الفضل في ذلك إلى الحكومة التي سمحت بالتجاوز عن تطبيق النصوص الخاصة بالاصدار في نظام البنك في مناسبتين.

- ١ - في عام ١٩١٤ عندما فرضت السعر الإلزامي للبنكنوت.
  - ٢ - في عام ١٩١٦ عندما رخصت باحلال أذونات الخزنة البريطانية مكان الذهب في غطاء الاصدار.
- وكان هذان الاجراءان لازمين لتلافي قيام أزمة مالية في مصر في خلال الحرب، وظل الاجراء الأول نافذاً إلى الآن، بينما لم يعدل الاجراء الثاني إلا في سنة ١٩٤٨.

### المبحث الثالث

#### بنك مصر وفترة

ما بين الحربين (من عام ١٩١٩ إلى عام ١٩٣٨)

تمتعت مصر في نهاية الحرب برخاء جنبها المصاعب التي أثقلت كامل كثير من البلاد الأوروبية، بيد أنه لم يكن هناك مفر من تأثرها بعد الحرب من مشاق غيرها من الأمم وكان عليها أن تعد نفسها لحالة الرواج الشديد التي جاءت في أعقاب الحرب ثم لحالة الانهيار في عام ١٩٣١، وبعد فترة انتعاش نسبي لتلقي صدمة

« الكارثة الاقتصادية » في عام ١٩٢٩ - ١٩٣٠ ولمواجهة الاضطرابات النقدية التي نشأت في سنة ١٩٣١.

وقد اختلفت التقديرات فيما يتعلق بالأرصدة الاسترلينية التي تراكمت لمصر في خلال سنى الحرب العالمية الأولى ولكنها لم تقل عن ١٠٠ مليون من الجنيهات. ويضاف إلى ذلك اتساع نطاق استرجاع الأوراق المالية المصرية التي كانت مودعة في الخارج بعد الحرب وقد بدأت هذه الحركة في خلالها.

وعلى أية حال فمهما كان مبلغ هذه « الارصدة الاسترلينية » فإنها لم تؤد إلى أي مشكل، إذ سرعان ما انفقت في تحديد المهات التي أضناها العمل وإعادة تموين المخازن التجارية، واسترجاع الأوراق المالية المصرية. وظل جانب من هذه الأرصدة مستثمر في الخارج، بما في ذلك الصكوك الاسترلينية المستعملة في غطاء اصدار البنكنوت المتزايد.

وبمجرد ان انتهت الحرب، نمت التجارة الخارجية نمواً كبيراً، فزادت قيمة الواردات من ٤٧ مليون جنيه في سنة ١٩١٩ إلى ١٠١ مليوناً في سنة ١٩٢٠، وزادت الصادرات فبلغت قيمتها ٨٨ مليون جنيه في عام ١٩٢٠ بعد أن كانت ٤٦ مليوناً في عام ١٩٢٠.

وارتفعت قيمة صادرات القطن وبذرتة، نظراً لاشتداد الاقبال عليها بعد الحرب، من ٣٨ مليون جنيه في موسم ١٩١٨ - ١٩١٩ إلى ١٠٥ مليوناً في موسم ١٩١٩ - ١٩٢٠، ويلاحظ أنه بالرغم من عدم زيادة محصول القطن فقد ازدادت أرباح عملياته لارتفاع الأسعار بسبب المضاربة.

ويتضح مدى التضخم السائد في ذلك الوقت من ارتفاع اصدار البنكنوت الذي بلغ ٦٧ مليوناً من الجنيهات في ديسمبر سنة ١٩١٩، وقد بلغ الرقم القياسي لأسعار الجملة في فبراير سنة ١٩٢٠ أقصى حد وصل إليه وهو ٣٦٧ بالنسبة إلى ١٠٠ في عام ١٩١٢ / ١٩١٤.

وفي سنة ١٩٢١ ولى عهد الرواج وحل الكساد في مصر وفي غالبية البلاد

الأخرى. وقد قدر هبوط سعر قنطار القطن بنحو ٦٪ من موسم ١٩١٩ - ١٩٢٠ إلى موسم ١٩٢٠ - ١٩٢١ وبلغت قيمة القطن المصدر ٢٦ مليوناً من الجنيهات فقط، أي أقل من ربع قيمة المصدر منه في الموسم السابق. وهبطت قيمة الصادرات من البضائع إلى نحو النصف إذ بلغت ٤٢ مليوناً من الجنيهات في سنة ١٩٢١، كما هبطت قيمة الواردات بالنسبة ذاتها إلى ٥٥ مليوناً جنيه.

ويتضح هذا الميل إلى الانكماش، الهبوط الكبير في كمية البنكوت وفي أسعار الجملة، فقد هبط البنكوت المتداول في مدى عام ونصف منذ ديسمبر سنة ١٩١٩ بنحو ٥٪، مما يدل على نقص كبير في القوة الشرائية لبلد يعتمد كل الاعتماد على تصدير المنتجات الزراعية.

وأنرت فترة الانكماش والكساد في سنة ١٩٢٠ في الأحوال الاجتماعية للبلاد إذ أثرى التجار وملاك الأراضي دون غيرهم من خلال الرواج عام ١٩١٩، بينما الحق ارتفاع مستوى المعيشة ضرراً بالغاً بذوي الدخل المحدودة من موظفين وعمال، ولم تسد إعانة غلاء المعيشة التي بلغت نسبتها أحياناً ١٠٠٪ إلا بعض العجز بين دخل الموظف الصغير ومصرفه.

وأدى هبوط أسعار القطن في موسم ١٩٢٠ إلى تحول الزراع مؤقتاً إلى زراعة الحاصلات الغذائية. ولما هبطت ائمان المواد الغذائية تبعاً لذلك تحولوا مرة أخرى إلى زراعة القطن وعادت المساحة المزروعة قطناً إلى حدودها العادية.

وعموماً فقد ظل القطن قائماً بالنصيب الأوفى في اقتصاديات البلاد مما دعا الحكومة في كثير من الأحوال في خلال السنوات التالية إلى اتخاذ الاجراءات اللازمة لدعم أسعاره.

وسبق ذكر إن الحكومة طلبت من البنك الأهلي في خلال الحرب العالمية الأولى تقديم سلفيات للمزارعين بضماناتها مقابل رهن محصول القطن، لتزويدهم بالمال اللازم لتصرف شؤونهم مؤقتاً دون اضطرار لبيع اقطانهم بأثمان بخسة. وفي مارس سنة ١٩٢١ طلبت الحكومة من البنك ثانية القيام بهذه العمليات بضماناتها.



واتخذت اجراءات مماثلة في يونيو سنة ١٩٢٣ وكذلك في عام ١٩٢٦. وتكررت هذه العمليات وتم اشراك البنك بناءً على طلب الحكومة في السنوات ١٩٢٨، ١٩٢٩، ١٩٣٠ ومنحت السلف للمزارعين في الأقاليم واتبع النظام بعينه الذي تقرر في سنتي ١٩٢٣ و ١٩٢٦. وقد أدى تدخل الحكومة في السوق لحماية سعر القطن إلى خسائر جسيمة في النهاية.

وعلاوة على الظروف العسيرة التي أحاطت بمصر في عام ١٩٢٩-١٩٣٠، جاءت الأزمة النقدية في أواخر عام ١٩٣١ لتزيد الأمور تعقيداً، وكانت ترجع في الأصل، كغيرها من أزمات، إلى ظروف نشأت خارج البلاد ولأسباب لا دخل لها فيها.

ودار البحث في مصر، وكانت متعبة في العمل قاعدة الصرف بالسترليني بينما كان السترليني على قاعدة الصرف بالباوند الذهبية، حول صواب استمرار هذه العلاقة بعد خروج السترليني عن قاعدة الذهب في ٢١ سبتمبر. وكان في مقدور مصر في الواقع أن تظل، ولو مؤقتاً، على قاعدة الذهب لو أنها استبدلت، حيناً كانت الفرصة مؤقتة، بما في حيازتها من أذونات الخزينة البريطانية، ذهباً، أما بعد ٢١ سبتمبر فلم يكن ذلك ميسوراً. واستشارت الحكومة المصرية في ٢٨ سبتمبر نفرأ من الخبراء الماليين ورجال البنوك وتجار القطن والمصدرين، ثم رأت تبعاً لذلك الاستمرار في الاحتفاظ بسعر الصرف الثابت مع السترليني.

وقد وضحت مزايا حكمه ترك ثمن الذهب حراً واتخاذ السترليني قاعدة للنقد المصري، بما حدث في جنوب افريقيا حين قررت حكومتها الاحتفاظ بقاعدة الذهب، فانخفض سعر الجنيه السترليني بنسبة محسوسة أتاحت فرصة شراء هذه العملة الرخيصة وازدياد الطلب عليها فهبطت أرصدة الحسابات في البنوك هبوطاً ظاهراً. وترتب على ذلك تقييد الائتمان، وغداً موقف منتجي المواد الأولية حرجاً مما دعا الحكومة إلى مساعدتهم بالاعانات. واستمر الطلب على السترليني طوال عام ١٩٣٢ حتى أعفت الحكومة في النهاية البنك الاحتياطي

لجنوب افريقيا، بناءً على طلبه، من التزام صرف قيمة الأوراق التي يصدرها بالذهب وكان ذلك في ٢٨ ديسمبر سنة ١٩٣٢، وترك سعر الصرف حراً يقرر مستواه. وفي الوقت ذاته بلغ الكساد في الولايات المتحدة حداً بالغاً، دفع إلى اتخاذ اجراء خفض قيمة الدولار في مايو سنة ١٩٣٣ مع الاستمرار على قاعدة الذهب، فأصبح ثمن الأوقية من الذهب الخالص ٣٥ دولار بعد أن كان ٢٠,٦٧ دولار أي بهبوط قدره ٦٩,٣٪.

• وما لا شك فيه أن مصر لو كانت حاولت الاستمرار على قاعدة الذهب لاضطرت عاجلاً إلى العدول عنها وإعادة تقويم نقدها. وعلى كل حال، لما كانت منطقة الاسترليني، وهي المنطقة التي جرت على التعامل مع لندن، تضم غالبية عملاء مصر، فقد كان استمرار ارتباطها بالاسترليني من صالح تجارتها.

وفي نهاية عام ١٩٣٣ ظهرت في مصر بوادر الانتعاش إذ مع ركود التجارة عامة، ازدادت صادرات القطن وأخذت حالة الزراعة تتحسن تدريجياً رغم ضآلة الأرباح. واستمر التحسن في خلال الثلاث سنوات التالية تبعاً لاستقرار الأمور في الخارج ولاارتفاع أسعار السلع، واشتد الاقبال على القطن في سنة ١٩٣٧ وارتفعت أثمان المحصولات الزراعية وزادت بصفة عامة قوة البلاد الشرائية.

وأدى نمو موارد مصر، بسبب الحرب العالمية الأولى، إلى تطور كبير من النظام المصرفي. وقد سبقت الإشارة إلى بعض البنوك الأجنبية الهامة التي كانت قائمة عند تأسيس البنك الأهلي. ومنذ ذلك العهد حتى سنة ١٩٢٠، لم يؤسس سوى القليل نسبياً من البنوك التي اجتازت أزمة عام ١٩٠٧.

وبذلك وجدت في مصر عند نهاية الحرب العالمية الأولى، بنوك فرنسية وانجليزية واطالية وبلجيكية ويونانية وبنوك أجنبية أخرى، وذلك بجانب البنك الأهلي المصري وهو بنك مصري قانوناً وإن كان قد أسس برأس مال اجنبي. ويمكن القول أنه لم ينشأ بنك مصري صميم في نظامه ورأس ماله إلا في سنة ١٩٢٠ حين أسس بنك مصر.

ويعتبر أهم حدث في تاريخ البنوك في مصر فيما بين الحربين انشاء بنك مصر ، برأس مال مصري خالص. فالواقع أن جميع البنوك التي سبقت هذا البنك إنما كانت بنوكاً أجنبية أو فروعاً أو مكاتب لبنوك أجنبية في الخارج ، وبعبارة أخرى فإنها كانت أجنبية في رأس مالها وإدارتها ، وكذلك في سياستها ، فإنه نظراً لوجود مراكزها الرئيسية في عواصم البلاد التي انشئت بها ، فقد كان توجه سياستها والاشراف على إدارتها إلى حد كبير مباشرة من الخارج بل أن هذه البنوك أجنبية كذلك في عملياتها إن صح التعبير ، فقد كان كل منها يوجه اهتمامه بصفة خاصة نحو خدمة العلاقات التجارية والمالية ، بين مصر وبلده الأصلي. كما كان كل منها يعتمد كثيراً في تنمية ودائعه وعملياته ، على الجالية الأجنبية التي تنتمي إليها والمقيمة في مصر .

ويسفر « فورت » ذلك برغبة البنوك الأجنبية في تفادي دفع بعض الضرائب في بلادها الأصلية وذلك عن طريق فتح شركات فرعية لها في مصر . ويضيف أن هذا الظاهرة فترجع أيضاً إلى رغبة تلك البنوك في توسيع دائرة نشاطها في مصر ، وهو ما يستطيع تحقيقه عن طريق الشركات الفرعية التي يستطيع القائمون عليها نصريف الأمور دون حاجة إلى الرجوع إلى المركز الأصلي

وقد تأسس بنك مصر برأس مال قدره ٨٠,٠٠٠ جنيه مصري في بادئ الأمر ثم زيد بعد ذلك إلى مليون واحد من الجنيهات. ويقضي نظام البنك أن تكون أسهمه اسمية لا يملكها غير المصريين ولا يجوز أن ينتخب لعضوية مجلس إدارته سوى المصريين أيضاً. وكان الغرض من انشاء البنك مباشرة الأعمال المصرفية العادية وتشجيع المشروعات الاقتصادية التي تعود بالنفع على البلاد والمساهمة في انشاء الشركات من كافة الأنواع واسداء المعونة لها حتى تقوى على إدارة شئونها بنفسها .

وكانت لا تزيد ودائع البنك في البداية على ٢٠٠,٠٠٠ جنيه مصري ، ولكنها سرعان ما زادت حتى ٧ ملايين جنيه في خلال ٩ سنوات ، وأربت على ١٦ مليوناً

في سنة ١٩٣٧. وبلغت ودائع البنك في نهاية سنة ١٩٤٧ رقماً قدره ٥٤ مليون جنيه مصري.

وقد قام بنك مصر بدور بعيد الأثر في تنمية الصناعة في مصر بالشركات التي أنشأها وذلك بفضل جهود مؤسسة طلعت حرب باشا. وكان طبيعاً أن يؤدي التوسع الكبير في الأعمال إلى بعض المخاطر، فواجه البنك في مستهل عام ١٩٣٩ بعض المصاعب، وقد تجنب آثارها بضمان الحكومة لودائعه وبما قدمه البنك الأهلي من مساعدة.

وقد تأسس، في نفس العام الذي أنشئ فيه بنك مصر، مصرفان آخران هما البنك التجاري المصري الذي حل محل بنك «التسليف الفرنسي المصري» عند تصفيته والبنك التجاري، بتجيزي وشركاه. وكان تأسيس بنك التسليف الزراعي في سنة ١٩٣٦ مخففاً لعبء البنك الأهلي، إلى حد ما، من صغار المزارعين. ولم ينقض زمن طويل على اعتماد الجمهور النظام المصري وازدياد عدد البنوك التي تعمل في مصر، حتى بدت الحاجة إلى غرفة للمقاصة. وفي ١٩ مارس عام ١٩٣٥ أبلغ محافظ البنك مجلس الإدارة عن قيامه ببحث مشروع لإنشاء غرفة مقاصة في القاهرة ورغم ما لاقته هذه الفكرة من قبول لدى سائر البنوك التي يعينها الأمر فإن غرفة المقاصة بالقاهرة لم تنشأ إلا في ١٩ نوفمبر سنة ١٩٣٨ وتبعها إنشاء غرفة في الاسكندرية في مايو من العام التالي. ثم أنشئ اتحاداً للبنوك في سنة ١٩٣٦.

وقد بلغت الحسابات الجارية والودائع والحسابات الأخرى في آخر سنة ١٩٣٨ وكما تبين من ميزانية البنك ١٨,٧ مليوناً من الجنيهات، كما بلغت حسابات البنوك ٦٠٨,٠٠٠ جنيهاً. وبلغ رصيد حساب الحكومة المصرية ورصيد حساب الحكومة السودانية على التوالي ٢,٢ مليون جنيه ومليوناً واحداً من الجنيهات. وقدرت السلفيات على البضائع بمبلغ ٣,٤ مليوناً، والسلفيات على أوراق مالية بمبلغ ٢,٨ مليوناً والسلفيات الأخرى بمبلغ ١,٩ مليوناً من الجنيهات.

ويلاحظ أنه في سنوات ما بين الحربين، لم تواصل البنوك الأجنبية سياسة انشاء مكاتب أو فروع لها في مصر كما كانت تفعل من قبل، بل عمدت إلى تحويل هذه الفروع أو المكاتب إلى شركات مساهمة مصرية، تتمتع باستقلال عنها، وإن ارتبطت بها على نحو ما يقع بين الشركات الفرعية والشركات الأم التي تكونها. كذلك تحول، خلال تلك الفترة، بعض البنوك الأجنبية، وأيضاً بعض البنوك المالية الخاصة إلى شركات مساهمة مصرية.

أما في الفترة اللاحقة على الحرب العالمية الثانية، فقد انشئت بعض فروع لبنوك أجنبية، كما أنشئت بعض بنوك أجنبية ووطنية. على أن الأمر لم يقتصر على ذلك، بل تميزت السنوات الأخيرة من هذه الفترة بما حفلت من تطورات كبيرة في ميدان الائتمان كما في غيره من الميادين.

وقد بقي القطاع البنكي أجنبي الصيغة في أغلبيه حتى سنة ١٩٥٦، إذ تبع الاعتداء على مصر في تلك السنة صدور قانون التحصيل سنة ١٩٥٧، الذي عاد فأكد أحكامه قانون البنوك والائتمان الصادر في نفس السنة. وطبقاً لهذه الأحكام، تقدر قصر الاشتغال بالأعمال المصرفية على الشركات المساهمة المصرية، واشترط أن يكون أعضاء مجلس الإدارة والمسؤولون عن الإدارة في المصارف من المصريين، وأن يكون رأس المال مملوكاً بالكامل للمصريين. وألا يقل رأس المال البنك عن ٥٠٠,٠٠٠ جنيه.

## المبحث الرابع

### تطور النظام المصرفي إبان الحرب العالمية الثانية وبعدها

#### ١ - الوضع إبان الحرب العالمية الثانية (١٩٣٩ - ١٩٤٥)

ظلت حالة البلاد طوال التسعة أشهر الأولى من الحرب في استقرار نسبي، وإن صاحب الأيام الأولى من شهر سبتمبر بعض اندفاع على البنوك وعلى

صندوق توفير البريد بغية سحب الودائع، كما بات متوقفاً اتخاذ اجراء لتأجيل الدفع كما حدث في عام ١٩١٤. وساورت البلاد المخاوف خشية تعذر الملاحه في البحر الأبيض المتوسط إذا دخلت ايطاليا الحرب، وأصبح محتملاً فرض رقابة على شئون الصرف الأجنبي وكذا تقييد الائتمان. وعلاوة على ذلك، كانت مشكلة تحويل محصول القطن موضع قلق شديد.

وتجدر الاشارة في هذا المقام إلى أن مرونة النظام النقدي أفادت البلاد عند نشوب الحرب، فلم تنشأ صعوبات في سبيل توفير الأموال اللازمة لتحويل محصول البلاد الرئيسي. وبالإضافة إلى ذلك، بادرت الحكومة إلى فرض نظام للرقابة على عمليات النقد الأجنبي، عدا الجنيه الانجليزي، مما أتاح لمصر البقاء في منطقة الاسترليني، وبذا كانت التحويلات إلى منطقة الاسترليني ومن هذه المنطقة غير مقيدة، واستمرت البلاد في الإفادة من مزايا ثبات سعر الصرف مع لندن. وكانت الرقابة على الصرف الأجنبي أخف وطأة من مثيلاتها منذ سنوات في بعض البلاد الأخرى، فلم تفرض قيود مثلاً على سحب الأرصدة المقومة بالعملة المصرية والمودعة في مصر لحساب غير المقيمين، باستثناء رعايا دول المحور والبلاد التي وقعت تحت سيطرتها. أما تحويل الأموال إلى الخارج بمعرفة المقيمين في مصر فكان مصرحاً به لأغراض التجارة الخارجية وللحاجات الشخصية الحقيقية ولتنفيذ العقود المبرمة قبل نشوب الحرب.

وهكذا تمتعت مصر بهدوء نسبي بينما بلغ النزاع في أوروبا مرحلة اسميت بالحرب «الخاطفة» ولكن سرعان ما تغير الموقف أثر اكتساح الجيوش الألمانية لبلاد الأراضي الواطئة وفرنسا. وعند اعلان ايطاليا الحرب في ١٠ يونيو سنة ١٩٤٠ ترتب على ذلك تغيير جوهري في مركز البلاد الاقتصادي.

وأصبحت الملاحه في حوض البحر المتوسط محفوفة بالمخاطر وندر الشحن، مما أدى إلى هبوط كبير في الصادرات، وتعمدت مشكلة تصريف محصول القطن، ولم تكن هذه المرة الأولى في تاريخ مصر، إذ كانت سوق القارة الأوروبية مغلقة

فعلاً. وواجه الزارع والتجار في نهاية شهر يوليو، موقفاً أقرب إلى الركود إذ اقترن تعذر بيع القطن بهبوط في أثمان الغلال قلل المعاملات فيها. يضاف إلى ذلك حالة عدم الاستقرار التي ساورت النفوس نتيجة وجود الجيوش الإيطالية في الصحراء الغربية.

وقد أعلن رئيس الوزراء في أغسطس عام ١٩٤٠، أن الحكومة البريطانية تعهدت بشراء أية كمية من القطن تعرض عليها من محصول موسم سنة ١٩٤٠ - ١٩٤١ بأسعار محدودة. وفي الموسم التالي حددت الحكومة بتشريع، المساحة التي تزرع قطناً، رغبة منها في زيادة انتاج المحاصيل الغذائية. وظلت الحاجة إلى مساعدة الحكومة في تصريف المحصول قائمة، واتفقت الحكومتان المصرية والبريطانية عندئذ على الاشتراك مناصفة في شراء أية كمية تعرض للبيع من محصول موسم ١٩٤١ - ١٩٤٢. وفي موسم ١٩٤٢ - ١٩٤٣ تعهدت الحكومة بشراء كل المحصول الذي بلغت كميته ما كانت عليه عادة وقت السلم بسبب تقييد المساحة المزروعة، وجاء المحصول أجود صنفاً فالت الأسعار للارتفاع. لذا عرضت على الحكومة كمية ضئيلة نسبياً من المحصول، ومن ثم كان التجاؤها إلى الاقتراض العام أضيق نطاقاً من العام السابق. وترجع الزيادة المفاجئة في المشتريات في خلال موسم ١٩٤٥ - ١٩٤٦ إلى هبوط الأسعار في السوق الحرة مع تراكم المخزون من القطن.

وقد قام البنك الأهلي باصدار كافة قروض تحويل القطن، كما اضطلع بمجدهمها وباستهلاكها، وذلك علاوة على تعهده باصدار أذونات الخزنة بثلاثة شهور لسنة واحدة.

وكان تكليف البنك الأهلي بالقيام بمثل هذه الخدمات نيابة عن الحكومة أمراً متوقفاً منذ بضع سنين. فقد اتجه تفكير الحكومة منذ سنة ١٩٣٧ إلى إلغاء صندوق الدين، على أن يتكفل البنك الأهلي بخدمة الدين العام. بيد أن الاتفاق على الإلغاء لم يتم إلا في صيف عام ١٩٤٠ حيث عقد اتفاقين متشابهين أحدهما مع

الحكومة البريطانية في ١٧ يوليو والآخر مع الحكومة الفرنسية في ٣ أغسطس وسبق ورأينا كيف نشأت أزمة نقدية في خلال الحرب العالمية الأولى في سبتمبر ١٩١٦، بسبب تعذر الحصول على الذهب لتغطية اصدار البنكسوت، وكيف ذلت تلك الصعوبة باستبدال سندات الخزنة البريطانية في لندن بالذهب. وفي الحرب العالمية الثانية اجتازت الحكومة والبنك الأهلي أزمة حادة أخرى في شئون عملة البلاد. ولم تكن المسألة هذه المرة خاصة بمبدأ نقدي، بل راجعة إلى مشكلة الحصول على أوراق النقد وقد تعذر شحنها إلى مصر من بريطانيا حيث يجري طبعها.

ولم تجد مسائل ذات أهمية خاصة في الشئون النقدية أو المصرفية إبان الحرب العالمية الثانية، فيما عدا عجز شديد في العملة الصغيرة في خلال صيف عام ١٩٤١ وأمكن التغلب عليه في الوقت المناسب باصدار أوراق نقد، من فئتي العشرة قروش والخمسة قروش، قامت باخراجها مصلحة المساحة نيابة عن وزارة المالية المسئولة عن شئون النقد في البلاد. وسار نظام تحويل الأموال، مع تقاضي أجر البرقية فقط، من لندن إلى القاهرة، سراً حسناً طوال سنتي الحرب، وأصبحت مصر قاعدة هامة لقوات الحلفاء. ولما كانت نفقات القوات المتحالفة تزيد في الوقت ذاته زيادة كبيرة على قيمة البضائع المصدرة إلى مصر، فقد ترتب على نظام الاصدار الذي كان يقضي بالتحويل الآلي للجنهات الاسترلينية إلى جنهات مصرية، وللجنهات المصرية إلى جنهات استرلينية، تراكم أصول مقومة بالنقد الاسترليني عرفت « بالأرصدة الاسترليني » (وسوف نعود فيما بعد إليها باعتبارها إحدى مشاكل مصر الهامة بعد الحرب). وقد أدى كثرة النقود والتي غمرت البلاد في خلال الحرب إلى ازدياد القوة الشرائية لغالبية السكان في مصر زيادة كبيرة، ولكن تناقصت الواردات تبعاً للقيود التي فرضت أثناء الحرب ولقلة سفن الملاحه، وبذا أصبح التضخم علامة مميزة للاقتصاد المصري. ولئن أفادت بعض طوائف السكان من ظروف التضخم هذه، فقد جابهت طبقة الموظفين وذوي



الدخل الثابت مشاق كبيرة بسبب ارتفاع الأسعار كما حدث في الحرب العالمية الأولى. وقد أمكن التغلب على بعض هذه المشاق بالنسبة إلى طبقة صغار الموظفين بتقرير علاوة الغلاء في مصالح الحكومة في سبتمبر من عام ١٩٤١. وجعلت هذه العلامة اجبارية في جميع المؤسسات الصناعية والتجارية بموجب أمر عسكري صدر في ديسمبر من عام ١٩٤٢. وأدخلت الحكومة في بداية الحرب نظام مراقبة الأسعار وتقييد التموين بالنسبة إلى بعض المواد الضرورية، ولكن فوت الاختزان الغرض المقصود في كثير من الحالات وكان من المتعذر القيام بمراقبة إدارية فعالة في السوق السوداء، لذا بدت الوسائل المتخذة غير مجدية. وأفادت طائفة كبار الملاك من الظروف السائدة إذ ارتفعت أسعار الغلال خاصة.

وكانت مصر حتى سنة ١٩٣٩ تكفي نفسها بنفسها من المواد الغذائية، وعملت في خلال الحرب على معالجة النقص في المحصول بتدخل الحكومة في زيادة المساحة المزروعة غلاتاً وتهديد المساحة المزروعة قطناً، ولكن بالرغم من زيادة المساحة المزروعة حبوباً ٢٠٪ من سنة ١٩٤٥، فإن الانتاج لم يزيد إلا بنسبة ٣,٧٪. ومن جهة أخرى انعشت الحرب الصناعات المحلية وحدا النقص في بعض الواردات بالشركات المصرية إلى انتاج السلع التي كانت ترد في الماضي من الخارج. وقد أفلحت بعض هذه الصناعات في تعزيز مركزها وساهمت في التقدم الصناعي الذي بدأ منذ سنة ١٩٢٠. ولكن كثيراً من الصناعات التي نمت بسرعة لم تكن قائمة على أسس اقتصادية ومن ثم انقضى عهد رواجها بانتهاء الحرب وتدفق الواردات.

على أن مصر اجتازت الظروف القاسية التي اقتضتها الحرب وانعشت مالياتها العامة، وبلغ الفائض في ميزانية الدولة من ١٩٤٤ - ١٩٤٥، ٥٦٣٤ جنيه بعد أن كانت تحقق عجزاً قدره ٣٦٨٢ جنيه.

أما عن نظام الرقابة على النقد في مصر والذي أدخل في بداية الحرب، فقد ندبت الحكومة المصرية البنك الأهلي للقيام بالرقابة، فأنشئت مراقبة النقد

الأجنبي كقسم من المركز الرئيسي للبنك لمباشرة هذه المهمة وللعمل على تقرير النظم التي تتبعها البنوك السبع المصرح لها وقتئذ بالقيام بعمليات النقد الأجنبي. وأجيز بعد ذلك بوقت قصير، للبنوك الأخرى غير المرخص لها في مباشرة تلك العمليات، أن تقدم طلبات عملائها إلى مراقبة النقد الأجنبي للموافقة عليها قبل تنفيذها، وروعي في هذا النظام التيسير على ذوي الشأن ولا سيما بالنسبة إلى عملاء البنوك الصغيرة.

وكانت مصر عضواً في منطقة الاسترليني، وكانت تتلقى من لندن النقد الأجنبي الكافي لتغطية احتياجاتها الأساسية على أن تسلم في الوقت ذاته كل متحصلاتها من العملات الأجنبية إلى حصلحة منطقة الاسترليني في لندن. وقام بتطبيق هذا النظام، كل من بنك إنجلترا في لندن والبنك الأهلي في مصر. وكان يقوم البنك الأهلي بتزويد البنوك الأخرى في مصر بمحاجتها من النقد الأجنبي وذلك بالسحب على بنك إنجلترا، كما يشتري من هذه البنوك الفائض لديها من العملات الأجنبية وبعد بيعها إلى بنك إنجلترا. وظل هذا النظام معمولاً به حتى ١٤ يوليو سنة ١٩٤٧.

ورؤي منذ البداية توسيع أعمال الرقابة، ومن ثم امتدت تدريجياً حتى تناولت شئون استيراد العملات والأوراق المالية وتصديرها فضلاً عن استعادة قيم البضائع المصدرة إلى الخارج وكافة العمليات الأخرى التي يجب أن تتناولها رقابة فعالة. وكان الحائزون للعملات الأجنبية في مصر يتمتعون على خلاف أمثالهم في البلاد الأخرى من منطقة الاسترليني بميزة هامة، إذ لم يطلب إليهم تسليم ما في حوزتهم من تلك العملات، وكل ما الزموا به هو تقديم اقرار لوزارة المالية عما لديهم من أرصدة بالدولارات الأمريكية.

وعموماً صادفت الرقابة على النقد قبولاً من التجار والجمهور وكان قيامها شرطاً لانتفاع مصر بعضويتها في منطقة الاسترلين. والجدير بالذكر أنه لم توجد قيود شكلية، من خلال الحرب حتى عام ١٩٤٤،

على مسحوبات مصر بالنقد الأجنبي من موارد منطقة الاسترليني .  
وبناء على ما أسمى باتفاق « العملة الصعبة » بين الحكومة المصرية وحكومة  
بريطانيا طبق نظام « الحد المقرر » ابتداءً من أول يناير ١٩٤٥ حيث تقرر لمصر  
حصة من العملات الصعبة ، وكان عددها خمس وقetz ذلك ، باعتبار هذه الحصة  
كافية لتغطية مشتريات مصر ، من تلك البلاد . أما عملات البلاد الأخرى فكان  
الحصول عليها ميسوراً دون تحديد . واستمر هذا النظام معمولاً به ، مع بعض  
تعديلات دورية ، حتى ١٤ يوليو سنة ١٩٤٧ عندما انسحبت مصر من منطقة  
الاسترليني عقب توقيع الاتفاق المالي المصري البريطاني الأول في ٣٠ يونيو .  
وترتب على الاتفاق المالي المصري البريطاني قيام مصر في الحال بفرض الرقابة  
على كافة العملات الأجنبية وعلى الواردات والصادرات مع جميع البلاد .  
ويظهر مما سبق ، أن الحرب العالمية الثانية أدت إلى تأكيد الرابطة الوثيقة بين  
البنك الأهلي والحكومة المصرية ولا سيما في شئون الرقابة على النقد واصدار  
القروض العامة . وقد أثبت البنك من خلال ظروف الحرب وبالدليل العملي في  
حدود سلطته ، قدرته كأمين على أموال الحكومة وكنسك للدولة . وجرى  
مباحثات في ذلك الوقت بين الحكومة والبنك الأهلي بصدد سلطات البنك  
واختصاصاته ، أدت إلى تحديد امتيازاه في سنة ١٩٤٠ .

## ٢ - تحديد امتياز البنك الأهلي في سنة ١٩٤٠

سبق بيان كيف قام البنك الأهلي بمعظم مهام البنك المركزي وإن لم يمنح  
قانوناً كامل سلطانه ، وكان على البنك ، بجانب قيامه بواجبه نحو الحكومة وحرصه  
على المصلحة العامة للبلاد ، أن يقدر المسؤوليات التي يضطلع بها قبل المساهمين .  
ويرجع موضوع منح البنك الأهلي المصري كل الخصائص القانونية للبنك  
المركزي إلى سنة ١٩٣٣ . ففي تلك السنة عقد المؤتمر الاقتصادي العالمي ، بغية  
الوصول بطريق التعاون الدولي إلى حل للمشاكل الاقتصادية والمالية التي نجمت  
عن فترة الكساد . وأوصى المؤتمر بإنشاء بنك مركزي في البلاد التي ليست بها

بنوك من هذا القبيل ، وأن تمنح من السلطة والحرية ما يمكنها من انتهاز سياسة سديدة في شئون النقد والائتمان .

أما فيما يتعلق بمصر ، فقد أشارت لجنة المالية لمجلس النواب في تقريرها المؤرخ في ٢٠ فبراير ١٩٤٠ ، إلى أنه لما كان إصدار ورق النقد وإدارته من أهم خصائص البنك المركزي ، فقد تناولت وزارة المالية في دراستها لشئون النقد ، البحث عن المنشأة الصالحة للقيام بعملية الإصدار ، فهداها البحث إلى أن مؤسسة البنك الأهلي صالحة للاستمرار في أداء هذه الوظيفة . كما رأت اللجنة لزماً عليها في حالة الموافقة على مد أجل الامتياز الممنوح للبنك ، أن تبحث حالته ومدى قدرته لتولي هذه المهمة ، وما يجب اتخاذه من إجراءات لتحويله إلى بنك مركزي .

فعند التفكير في إنشاء بنك مركزي كانت الحكومة مخيرة بين خلق منشأة جديدة من أساسها وبين إضافة اختصاص البنك المركزي على منشأة قائمة بالفعل وقد أثرت الحكومة ثاني الأمرين لأنه أفضلها من كل وجه .

أما اختيارها البنك الأهلي المصري بالذات فكان الباعث عليه أولاً أن البنك المذكور هو البنك الذي كان يحكم الواقع بنكاً مركزياً للبلاد . وكان يقوم فيها بأغلب الخدمات التي تقوم بها البنوك المركزية عادة . وثانياً لأن البنك الأهلي مؤسسة متينة وطيدة الدعائم ، ولذلك البنك تقاليد سما بها على مستوى المؤسسات التجارية المجددة .

ولم يبق بعد هذا الاختيار إلا التفكير في وسائل تحضير البنك .

### ٣ - الوضع في الفترة من سنة ١٩٤٦ إلى سنة ١٩٤٨

واجهت مصر في نهاية الحرب العالمية الثانية مشاكل كبيرة في النواحي المالية والاقتصادية وكان أبرز هذه المشاكل اثنان : الأرصدة الاسترلينية والتضخم .

فالأرصدة الاسترلينية التي تراكمت للبلاد في نهاية الحرب العالمية الأولى ، انفقت سراً كما سبق القول . أما في نهاية الحرب العالمية الثانية فقد اتخذ الموقف

وضعاً آخر، إذ بلغت هذه الأرصدة رقماً أضخم من مبلغ سابقتها وكان أقصى تقدير لها ٤٢٥ مليوناً من الجنيهات الاسترلينية. وتمثل هذه الأرصدة الاحتياطي النقدي الرئيسي للبلاد وتكون خط دفاعها الأول ضد العجز في الميزان التجاري. وترجع المشكلة التي تواجه مصر، إلى استخدام هذه الأرصدة لسد حاجة البلاد من سلع الانتاج وسماع الاستهلاك لا من المنطقة الاسترلينية فحسب، بل ومن سائر المناطق النقدية. ولا شك أن ديناً بهذا القدر يتعذر تحويله فوراً إلى سلع، ولا سبيل إلى الوفاء به إلا بتحويلات سنوية تتناسب ومقدرة بريطانيا على تصدير البضائع أو على الدفع بالنقد الحر.

وهذه الأرصدة ليست ملكاً للحكومة المصرية حتى يمكن تسويتها كدين بين حكومتين، إذ يملك البنك الأهلي جزءاً كبيراً منها، بعضه كقطاع لاصدار البنكنوت والبعض الآخر كأصول مقابل التزاماته قبل أصحاب الودائع. وهناك مبالغ أخرى ذات شأن يملكها أشخاص معنوية وأشخاص طبيعية في مصر، من مؤسسات مالية وتجارية وأفراد. وقد تأصلت هذه الأرصدة في الصرح الاقتصادي للبلاد واندججت في صريحه، وكل تخفيض فيها، كما افترضت الحكومة البريطانية يلحق ضرراً بالغاً بالاقتصاد المصري عامة فضلاً عن أثره في سعر الصرف. لذا رفضت الحكومة المصرية هذا الاقتراح، ووضحت المسألة بالنسبة إلى بريطانيا منحصرة في العبء السنوي لهذه الديون، ولما كان كثير منها يتألف من أذونات على الخزانة البريطانية لا تتجاوز فائديتها نصف في المائة سنوية، فإن عبئها السنوي لا يعتبر مرهقاً.

ويعتبر اتفاق ٣٠ يونيو سنة ١٩٤٧ بمثابة نقطة تحول في مركز مصر المالي الدولي. فقد انطوى الاتفاق بالإضافة إلى خروج مصر من منطقة الاسترليني، كما سبق ورأينا، وعلى تجميد الأرصدة الاسترلينية التي تملكها المصارف التي تعمل في مصر، كما تناول من جهة أخرى الافراج عن مبالغ استرلينية مختلفة للأغراض الآتية:

- تغطية الحاجة اليومية لتجارة مصر الخارجية من نقد أجنبي.  
- الوفاء بمبالغ للخارج بعد أن كان الوفاء موقوفاً بسبب الحرب.  
- مواجهة ما يطرأ من عجز في ميزان مصر الحسابي حتى آخر ديسمبر ١٩٤٧.  
وبني الاتفاق على تعهد الحكومة البريطانية بأن لا تقيد تحويل الاسترليني المخرج عنه من الارصدة أو مما تحصل عليه من صادراتها إلى أية عملة أخرى وفاة بالمعاملات الجارية. إلا أن هذا الالتزام المحقق لمرونة التسويات الخاصة بتجارة مصر الخارجية فقد قيمته عندما أوفقت بريطانيا تحويل الاسترليني إلى دولارات بما في ذلك الحسابات المصرية التي كانت قابلة للتحويل واكتفت بوضع ٦ مليون دولار تحت تصرف مصر لتغطية احتياجاتها حتى نهاية العام. وكانت عواقب هذا القرار على جانب من الخطورة بالنسبة لمصر فجاء الاتفاق المالي الجديد بين الحكومتين في ٥ يناير سنة ١٩٤٨ مخففاً من وطأة الوضع الذي نشأ منذ وقف التحويل، وقد عقد هذا الاتفاق أثر مفاوضات اشترك فيها ممثلون للبنك الأهلي كمستشارين لوفد مصر. وقد ترك الاتفاق الجديد مسائل خطيرة كثيرة دون حل، من بينها صعوبة الحصول من منطقة الاسترليني على أهم احتياجات مصر من البضائع، والانكماش التدريجي في المنطقة التي تقبل التعامل بالنقد الاسترليني القابل للتحويل، وما تبع ذلك من زيادة أرصدة مصر الاسترلينية بدلاً من تصفيته.  
وقد ظلت مصر طوال خمسين سنة تجري معاملاتها مع لندن، إذ كان نقدها مرتبطاً بالنقد الاسترليني، وكانت احتياطياتها النقدية مقومة بالاسترليني. ومع تقدير الصعوبات التي جابهت بريطانيا بعد الحرب، فقد اعتبرت مصر اثاره موضوع تخفيف الارصدة محاولة يائسة لنقل عبء هذه الصعوبات إلى عاتق بلد أقل ثراء. ولا يزال مستوى المعيشة فيه دونه في بريطانيا بكثير. ويضاف إلى ذلك أن تجميد الجانب الأكبر من هذه الارصدة وما تلاه من قرار رصد من جانب واحد بوقف التحويل، أشاع الثقة بالاسترليني وأثار نقداً كبيراً لسياسة ربط الجنيه المصري بالجنيه الاسترليني.

وترتب على تجسيد الأرصدة الاسترلينية تعديل هام في النظام النقدي. فقد أفادت مصر لسنين طويلة من حرية تحويل العملة الاسترلينية إلى العملة المصرية على أساس سعر صرف ثابت، ولكن التوسع في تطبيق هذا النظام على نطاق لم يعهد من قبل، تبعاً لمقتضيات الحرب، أصبح موضع نقد في مصر باعتباره السبب الرئيسي للتضخم الذي نشأ عقب الحرب.

وجاء قرار الحكومة البريطانية بتجميد أرصدة مصر الاسترلينية مضاعفاً لوطأة النقد. إذ لا شك في وجاهة القول بأن الأذونات المقومة بالاسترليني لم تعد تصلح غطاءً مناسباً لاصدار البنكنوت، فبجانب عدم قابليتها للتحويل أصحى استعمالها مقيدا حتى لمواجهة الالتزامات المقومة بالاسترليني. فتقدمت الحكومة إلى البرلمان في مايو ١٩٤٨ وقد رأت الابقاء على هذا النظام غير مجد، بمشروع قانون معدل له. وطلبت الحكومة من البرلمان الترخيص لها في اصدار أذونات على الخزنة المصرية بمبلغ خمسين مليوناً من الجنيهات لتمويل محصول القطن مع استمرار الاحتفاظ بأذونات الخزنة البريطانية المودعة كغطاء للبنكنوت المتبادل عند العمل بالقانون الجديد، على أن تغطي أية زيادة مقبلة في الاصدار بأذونات على الخزنة المصرية أو بسندات أخرى. وقد أقر البرلمان مشروع القانون مع اجراء تعديلات طفيفة.

وقد أجريت الترتيبات الكفيلة بحصول البنك الأهلي على الأذونات الجديدة، كلما تطلب الأمر ذلك، لتغطية أية زيادة في البنكنوت دون صعوبة ما. والغرض الأساسي من القانون الجديد تغيير الوضع بالنسبة إلى الاسترليني والغاء النظام الذي أدخل خلال الحرب العالمية الأولى بالقرار الصادر في ٣٠ أكتوبر سنة ١٩١٦ وذلك بالنسبة إلى الزيادة المقبلة في الاصدار. ويترتب على هذا الأمر عدم امكان قبول أذونات الخزنة البريطانية لتغطية أية زيادة في الاصدار وبالتالي لن يكون في استطاعة البنك الأهلي تحويل الاسترليني إلى العملة المصرية بطريقة آية، وغاية الأمر تقبل التحويلات الاسترلينية في الحدود التي توافق عليها وزارة المالية بطريق

مراقبة النقد الأجنبي.

أما مشكلة مصر الثانية الخاصة بالتضخم، فوثيقة الصلة بمشكلة الأرصدية الاسترلينية التي تراكمت في خلال الحرب وتمثل مدفوعات تكلفت بها الحكومة البريطانية نظير السلع التي قدمتها مصر والخدمات التي أدتها. وكان يصدر البنك الأهلي في مقابل الاسترليني، أوراق النقد التي كانت تعتبر الوسيلة الفعلية لمدفوعات الجيوش البريطانية إلى مورديها ومن استخدمتهم من المصريين. وترتب على زيادة البنكنوت المتداول ارتفاع في الأسعار الداخلية ومن ثم عدم تناسق بين الأجور ونفقات المعيشة.

ومن ثم لم يكن جهد الوزارات التي تعاقبت في الحكم بعد الحرب موجهاً إلى موازنة الميزانية بقدر اهتمامها بمشكلة التضخم الخطيرة.

ومنذ الحرب العالمية الثانية، دار الحديث حول تأمين البنك وأشار خطاب العرش في نوفمبر سنة ١٩٤٧ إلى هذا الموضوع. وفي سنة ١٩٦٠ أتمت الحكومة البنك الأهلي وبنك مصر.

وقد وجه النقد إلى البنك على أساس أنه كان خاضعاً منذ نشأته للسيطرة البريطانية وتواتره على خدمة مصالح بريطانيا دون مصالح مصر. ويمكن دحض هذا الزعم إذ ما عرفنا أن لندن عند تأسيس البنك كانت مركز سوق المال في العالم، وكانت النظم المصرفية البريطانية تنقل بمخازنها في كثير من البلاد، كما كانت رؤوس الأموال البريطانية تستثمر في الخارج على نطاق واسع جداً، وخاصة في أمريكا الجنوبية والهند والممتلكات البريطانية، فلم يكن بدعاً أن يستخدم رأس المال البريطاني وأن يلتجأ إلى خدمات موظفي المصارف البريطانية في البنك الأهلي المصري.

أما من حيث تنظيم البنوك، الاشراف عليها، نلاحظ أن المصارف في مصر بقيت مدة طويلة لا تخضع لأي تنظيم خاص، سواء من الناحية القانونية، أو من



الناحية الفعلية. ورغم ما كان للبنك الأهلي من مركز خاص في النظام البنكي المصري حتى الحرب العالمية الثانية، فإنه لم تكن لهذا البنك سلطة واضحة على البنوك الأخرى، وربما رجع ذلك إلى منافسته إياها في أعمالها التجارية، واستثناء هذه البنوك عن الرجوع إلى هذا البنك، إلا في أموال استثنائية عارضة، بسبب اعتمادها على الخارج، كما أن ظروف السوق النقدية والمالية في مصر لم تكن تسمح للبنك الأهلي باستخدام الأسلحة التقليدية التي تلجأ إليها البنوك المركزية في البلاد الرأسمالية الثانية، والتي تتمكن هذه البنوك عن طريقها من التأثير في أسواق النقد والمال في بلادها. ولا تزال الظروف المذكورة قائمة على حالها حتى الآن. وبذلك بقيت العلاقة فيما بين البنوك واهية حتى الحرب العالمية الثانية، فلم تكن تتعدى أساساً مساعدة البنك الأهلي للبنوك الأخرى أحياناً في أوقات الأزمات التي تتعرض لها.

ومنذ نشوب الحرب العالمية الثانية، جعلت الصلة بين البنك الأهلي والبنوك الأخرى تشد شيئاً فشيئاً، خاصة بسبب تولي البنك تنفيذ قوانين الرقابة على النقد. وحين خرجت مصر على قاعدة الاسترليني سنة ١٩٤٧، ازداد بسبب ذلك اتجاه البنوك التجارية إلى البنك الأهلي للحصول منه على قروض موسمية. ثم اتفق هذا البنك معها على إيداع نسبة من ودائعها لديه فازدادت الصلة بينه وبينها توثقاً بسبب ذلك. على أن هذه الصلة كانت قائمة على أساس من التراضي ولم تكن تعتمد على حكم قانوني، وذلك حتى صدور قانون سنة ١٩٥١، الذي خول البنك المركزي رسمياً سلطات البنك المركزي. ثم صدر القانون رقم ١٦٣ سنة ١٩٥٧ الخاص بالبنوك والائتمان. وتناول هذا القانون تنظيم البنوك بصفة عامة، كما تناول بالتنظيم البنك الأهلي، سواء في علاقته بالحكومة، أو في صلته بالبنوك الأخرى. كذلك فقد زاد هذا القانون سلطة الحكومة على البنك المركزي، ومنح هذا البنك بدوره سلطات واسعة للرقابة على البنوك الأخرى. هذا وقد نص القانون رقم ٢٥٠ لسنة ١٩٦٠ على قيام البنك المركزي المصري مباشرة بسلطات

واختصاصات البنك المركزي المنصوص عليها في قانون البنوك والائتمان المشار إليه.

#### ٤ - السمات الأساسية لتطور النظام المصرفي (١٩٤٧ - ١٩٨٦)

تمثل المعالم الأساسية التي تلاحقت على البنبان المصرفي منذ نهاية الحرب العالمية الثانية حتى الوقت الراهن في عديد من الأمور، ونستعرض فيما يلي المعالم الأساسية لهذه التطورات.

#### (٢) انتهاء نظام التحويل الآلي وإنشاء البنك المركزي.

كان للخروج من المنطقة الاسترلينية عام ١٩٤٧ أهمية كبرى في هذا الصدد، فقد رأينا كيف ترتب على هذا الاجراء انتهاء عهد التحويل الآلي للأموال بين مصر ولندن (أو العكس)، واخضاع جميع عمليات النقد الأجنبي للرقابة، وحرمان البنوك من الاحتفاظ بأية أرصدة أجنبية تزيد عما يلزم لتغطية عملياتها اليومية. وبذلك انقطعت الصلة تدريجياً بين البنوك التي تعمل في مصر ومراكزها الرئيسية بالخارج، وتعين عليها بالتالي اللجوء إلى البنك الأهلي المصري في سد حاجتها من الأموال في فترة الضغط الموسمي أو فترات الضيق المالي.

تلى ذلك تحويل البنك الأهلي إلى البنك المركزي بموجب القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١، بما ترتب على ذلك من توكيد ما يقع على عاتقه من مسئولية في الاشراف على النظامين النقدي والمصرفي. وامداده بجانب من وسائل البنوك المركزية في الرقابة على الأحوال النقدية والائتمانية، واخضاع نشاطه في شئون النقد والائتمان والصرف للرقابة الحكومية المباشرة - على النحو الذي سوف نراه فيما بعد.

#### (ب) تمصير البنوك

بالرغم من أن المشرع في القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ قد منح البنك الأهلي المصري بعض السلطات الضرورية للرقابة على البنوك التجارية. ومع ذلك فإن الصيغة الأجنبية لهذه البنوك قد أبقت على سلطات مراكزها الرئيسية في ادارتها وتوجيه نشاطها. هذا فضلاً على تأثير الطبيعة العالمية للمؤسسات المصرفية التي

تشكل هذه البنوك فروعاً أو شركات تابعة لها من قصر نشاطها بصفة أساسية على تمويل التجارة الخارجية وتكريس تسهيلات الائتمانية في تلبية احتياجات الشركات والمؤسسات الأجنبية<sup>(١)</sup>.

وإن كان على الرغم من ذلك فبفضل بنك مصر على وجه الخصوص، تمكنت لبنوك المصرية من الحصول على جانب يعتد به من أصول النظام المصرفي. ومع ذلك فإنه في أواخر سنة ١٩٥٦، كانت البنوك الأجنبية في مصر قد استحوذت على ما يزيد قليلاً على نصف جملة الودائع بالبنوك التجارية وعلى ما يقرب نصف إجمالي قروض البنوك والكميالات المضمومة لديها<sup>(٢)</sup>.

وأدت سيطرة المراكز الرئيسية للبنوك التجارية على اتجاهات نشاطها في مصر، إلى انعدام فعالية الدور الذي كان يجب على البنك الأهلي المصري (بوصفه بنكاً مركزياً) في هذا الصدد.

في ظل هذا الوضع كان النظام المصرفي، بل الاقتصاد القومي تحت سيطرة رأس المال الأجنبي، الذي استغل هذا الموقف خلال العدوان الثلاثي على مصر في سنة ١٩٥٦، عندما أوقف فروع بنوك الدولة المعتدية والمتواجدة في مصر، عن تمويل محصول القطن أو التمويل الصناعي والتجاري بهدف إحداث تدهور في اقتصاديات البلاد.

وقد كان من الطبيعي إزاء ما تقدم أن تعتمد الدولة إلى تحرير النظام المصرفي من السيطرة الأجنبية وتأمين توجيه السياسة الاستثمارية للبنوك، وكان إصدار قانون تمصير البنوك رقم ٢٢ لسنة ١٩٥٧ سبيلها إلى ذلك.

ويقضي القانون المذكور بأن تتخذ البنوك التي تعمل في مصر<sup>(٣)</sup> شكل شركة مساهمة مصرية وأن تكون أسهمها جميعاً اسمية ومملوكة دائماً لمصريين وأن يكون

(١) أنظر دكتور / محمد ركي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، المرجع السابق ص ٣١٩.

(٢) أنظر النشرة الداخلية للبنك الأهلي المصري، المجلد العاشر ١٩٥٧، ص ٢٣٩.

(٣) وتعتبر في حكم البنوك فروع وكالات البنوك الأجنبية التي تعمل في مصر.

اعضاء مجالس ادارتها والمسؤولين عن الادارة فيها مصريين. وألا يقل رأسمال الشركة المدفوع عن نصف مليون جنيه. وقد خول القانون وزير المالية تحديد مهلة للبنوك الأجنبية لاستكمال اجراءات التمصير على ألا تتجاوز مدة المهلة خمس سنوات.

#### ( ح ) فرض الرقابة المحكمة على أعمال البنوك .

لم تعرف مصر قبل صدور قانون البنوك والائتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ قانوناً عاماً لمهنة المصارف وللإشراف على البنوك التجارية وغير التجارية. وإنما اخضعت البنوك لأحكام متفرقة بين قانون الشركات، والقانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ بإنشاء بنك مركزي للدولة والقانون رقم ٢٢ لسنة ١٩٥٧ بشأن تمصير البنوك<sup>(١)</sup>.

وقد أكد الواقع أن القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ قد عجز عن تمكين البنك الأهلي بالسلطات الكافية لتنظيم الائتمان، فضلاً عن ضرورة سن تشريع خاص لتنظيم أعمال البنوك. وهكذا صدر قانون البنوك والائتمان المشار إليه ليحل محل القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ ويعالج النقص من كلتا الناحيتين. حيث تضمن هذا القانون تنظيمًا شاملاً لمهنة المصارف وللإشراف على البنوك التجارية وغير التجارية وعلى ما يجب أن يتوفر للبنك الأهلي المصري من سلطات كافية لتنظيم الائتمان وفي الرقابة على أعمال البنوك وتوجيه نشاطها بما يتفق مع السياسة العامة للدولة.

#### ( د ) اشتراك الحكومة في ملكية البنوك التجارية .

لم يقتصر أثر قانون التمصير على تخليص الجهاز المصرفي من السيطرة الأجنبية، بل قد امتد أثر هذا القانون إلى توسيع نطاق الرقابة المباشرة للحكومة على البنوك سواء أكان ذلك عن طريق انتقال الملكية التامة للدولة أو اشتراك الدولة في ملكيتها. وينطبق هذا على وجه الخصوص على البنوك التجارية. فمن المعلوم أنه حتى اشتراك الدولة في تأسيس بنك الجمهورية عام ١٩٥٥، لم تتجاوز ملكية

(١) انظر النشرة الاقتصادية للبنك الأهلي المصري، المجلد العاشر ١٩٥٧، ص ٢٣٩.

الدولة للمؤسسات المصرفية دائرة البنوك المتخصصة. على أنه قد منع اشتراك الدولة في تأسيس بنك الجمهورية اقدامها على المساهمة في بنك القاهرة الذي قرر زيادة رأسماله في أواخر سنة ١٩٥٦ تمكيناً للحكومة من الاشتراك في ملكيته.

وبالرغم من ذلك فلم يتسع نطاق ملكية الدولة للبنوك التجارية حتى صدور قانون التخصير. وتقرر تأسيساً عليه أن تنقل على الفور ملكية البنوك الانجليزية والفرنسية إلى مؤسسات مصرية. إذ نقلت طبقاً لذلك ملكية بنك باركليز (الذي تغير اسمه إلى بنك اسكندرية) إلى المؤسسة الاقتصادية، وبيع مصرفان إلى كل من بنك القاهرة وبنك الجمهورية (وكانت الحكومة تشارك على ما أسلفنا ذكره في ملكيتها وآل نصيبها في رأسمالها إلى المؤسسة الاقتصادية بمقتضى قانون انشائها) وانتقلت ملكية البنك الشرقي إلى بنك الاتحاد التجاري (الذي انشئ لهذا الغرض) وأسهمت المؤسسة الاقتصادية في رأسماله أيضاً.

وترتب على ما تقدم أن ارتفع في عام ١٩٥٧ نصيب ميزانيات البنوك التي تشارك الحكومة في ملكيتها إلى حوالي ٤٥٪ من الميزانية المجمعة للبنوك التجارية. ثم ما لبث أن ارتفعت هذه النسبة إلى حوالي ٩٠٪ في أواخر سنة ١٩٦٠ وذلك بعد تأميم بنك مصر<sup>(١)</sup>، والبنك البلجيكي والدولي بمصر<sup>(٢)</sup> (الذي تغير اسمه إلى بنك بور سعيد) في فبراير وديسمبر من ذلك العام على التوالي.

(ق) تأميم البنك المركزي والبنوك التجارية:

رأينا فيما تقدم كيف أن البنك الأهلي المصري، قد مارس مسئوليات البنك المركزي بمقتضى القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ والخاص بإنشاء بنك مركزي للدولة. وكان يتعين على الدولة أن تقوم بتأميمه منذ ذلك الحين. ومع ذلك فقد ترتب على اقدام المؤسسات الخاصة وخاصة المؤسسة الاقتصادية على شراء أسهمه أن انتقل إلى الملكية العامة فيما بعد جانب من رأسماله.

(١) بمقتضى القانون رقم ٣٩ لسنة ١٩٦٠.

(٢) بمقتضى القانون رقم ٢٨٨ لسنة ١٩٦٠.

فقد شهد عام ١٩٦٠ انتقال ملكية البنك الأهلي المصري بأكملها إلى الدولة بمقتضى القانون رقم ٤٠ لسنة ١٩٦٠. على أنه لما لم يكن هناك ما يدعو لاستمرار البنك المركزي في مزاوله العمليات المصرفية العادية، من ناحية، ولم يكن من المصلحة حرمان السوق المصرفي من خدمات البنك الأهلي المصري. من ناحية أخرى، فقد صدر القانون رقم ٢٥٠ سنة ١٩٦٠ قاضياً بتقسيمه إلى مصرفين مستقلين: البنك المركزي المصري - يمارس مسئوليات البنك المركزي - والبنك 'الأهلي' ويقتصر على مباشرة الأعمال المصرفية العارية على قدم المساواة مع البنوك التجارية الأخرى.

وفي مستهل عام ١٩٦١ كانت الحكومة قد تمكنت من السيطرة المباشرة على النظام المصرفي، وذلك عن طريق الملكية الكاملة لعدد من البنوك التي تستأثر بالجزء الأكبر من النشاط المصرفي<sup>(١)</sup>، والمساهمة في عدد آخر من البنوك<sup>(٢)</sup> بنصيب يسمح له بمقتضاه ممارسة الرقابة الحكومية المباشرة على الجزء الآخر من النشاط المصرفي بأكمله تقريباً<sup>(٣)</sup>.

ومن منطلق القول المتقدم يتعين عدم اعتبار القانون رقم ١١٧ لسنة ١٩٥٧ والذي صدر في ٢٠ يوليو ١٩٦١ قاضياً بتأميم البنوك على أنه إجراء يهدف إلى تحقيق السيطرة الحكومية على نشاط البنوك التجارية. فقد كانت هذه السيطرة متحققة بالفعل قبل صدور هذا القانون المذكور. إنما يتعين النظر إلى ذلك القانون على أنه إجراء يمثل توجهات الحكم في تلك الفترة. ويؤكد هذا أن التأميم الذي قضى به لم يتناول البنوك التجارية فقط، وإنما امتدت دائرته إلى جميع البنوك (أي إلى البنوك المتخصصة أيضاً). وذلك بالإضافة إلى شركات التأمين وطائفة أخرى من الشركات المتنوعة النشاط بلغ عددها ٤٨ شركة.

(١) بنك مصر، والبنك الأهلي المصري، وبنك الاسكندرية وبنك بور سعيد.

(٢) بنك القاهرة، وبنك الجمهورية وبنك الاتحاد التجاري.

(٣) أنظر المواد ٨، ٩، ١٢ من القانون رقم ٢٠ لسنة ١٩٥٧ في شأن المؤسسة الاقتصادية.

## ( هـ ) الانفتاح الاقتصادي والساح بتأسيس البنوك الأجنبية والمشاركة في

مصر .

لم يمتد الزمن طويلاً بتأميم النظام المصرفي في مصر ، ففي منتصف عام ١٩٧٤ صدر القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ بشأن نظام استثمار المال العربي والأجنبي والمناطق الحرة<sup>(١)</sup> . وقد أيسح في ظل هذا القانون استثمار رأس المال العربي والأجنبي في تأسيس بنوك الاستثمار وبنوك الأعمال التي يقتصر نشاطها على العمليات التي تتم بالعملات الحرة ويكون لها أن تقوم بالعمليات التمويلية والاستثمارية بنفسها سواء تعلقت بمشروعات محلية أو مشتركة أو أجنبية داخل جمهورية مصر العربية .

وكذلك لها أن تقوم بتمويل تجارة مصر الخارجية . بل لقد أجاز القانون المذكور أن ينفرد رأس المال العربي أو الأجنبي بإنشاء هذه البنوك متى كانت فروعاً تابعة للمؤسسات مركزها الرئيسي بالخارج<sup>(٢)</sup> .

ومن ناحية أخرى ، أجاز القانون المشار إليه أيضاً إنشاء بنوك تجارية يكون لها حق القيام بعمليات بالعملة المحلية متى كانت في صورة مشروعات مشتركة مع رأسمال محلي لمملوك لمصريين لا تقل نسبته في جميع الأحوال عن ٥١ ٪ .

---

(١) صدر القانون رقم ٣٢ لسنة ١٩٧٧ معدلاً لبعض أحكام القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ .

(٢) في عام ١٩٦٤ ، سمح بإنشاء البنك العربي الأفريقي كشركة مساهمة تهدف إلى تحقيق التعاون بين رؤوس الأموال العربية والأفريقية على أن يقتصر نشاطه على العمليات التي تتم بالعملات الحرة فقط .

في عام ١٩٧٣ ، تأسس المصرف العربي الدولي بفرص تمويل الاستثمارات بالعملات الأجنبية وتنمية التجارة الخارجية لمصر على أن يقتصر تعامله أيضاً على العملات الحرة فقط .





## فهرس

### الباب الأول - النقود

٥	تقديم
٩	الفصل الأول: النقود في اقتصاد المبادلة
١١	المبحث الأول: المقايضة توطئة للنقود
١٤	المبحث الثاني: وظائف النقود وتعريفها
٢٥	الفصل الثاني: أشكال النقود
٢٦	المبحث الأول: النقود المعدنية
٢٨	المبحث الثاني: النقود الورقية
٣٠	المبحث الثالث: النقود المصرفية
٣٥	الفصل الثالث: قيمة النقود
٣٥	المبحث الأول: قيمة النقود ومستوى الأسعار العام
٣٨	المبحث الثاني: تغيرات قيمة النقود
٤٣	الفصل الرابع: تقدير قيمة النقود
٤٤	المبحث الأول: النظريات القديمة في كمية النقود
٥٦	المبحث الثاني: النظرية النقدية الحديثة
٧٧	الفصل الخامس: آثار التغير في قيمة النقود وظاهرة التضخم
٧٧	المبحث الأول: تعريف التضخم
٨٢	المبحث الثاني: أسباب وأشكال التضخم
٠١	الفصل السادس: النظم النقدية

١٠١	المبحث الأول: الأنظمة النقدية المعدنية
١١١	المبحث الثاني: نظام النقود الورقية
١١٥	الفصل السابع: النظام النقدي المصري
١١٦	المبحث الأول: النظام النقدي المصري قبل سنة ١٨٨٥
١٢٠	المبحث الثاني: النظام النقدي المصري بعد سنة ١٨٨٥
١٢٤	المبحث الثالث: علاقة الجنيه المصري بالجنيه الإنكليزي
١٣٣	المبحث الرابع: النظام النقدي المصري بعد الحرب العالمية الثانية
١٤٥	المبحث الخامس: النظام النقدي المصري الآن

## الباب الثاني - المؤسسات النقدية

١٥٣	الفصل الأول: السوق النقدية والنظام المصرفي
١٥٣	المبحث الأول: السوق النقدية
١٥٨	المبحث الثاني: النظام المصرفي
١٦٣	الفصل الثاني: تطور النظام المصرفي في طريقة الإنتاج الرأسمالي
١٦٥	- المبحث الأول: نشأة وتطور البنوك في الدول الرأسمالية المتقدمة
١٦٩	المبحث الثاني: البنوك التجارية
١٩٤	المبحث الثالث: البنوك المركزية
٢٧٣	الفصل الثالث: نشأة وتطور النظام المصرفي المصري
	المبحث الأول: تأسيس البنك الأهلي (الفترة ما بين ١٨٩٨ -
٢٧٥	١٩١٤)
	المبحث الثاني: البنك الأهلي إبان الحرب العالمية الأولى (١٩١٤ -
٢٩٤	١٩١٨)
	المبحث الثالث: بنك مصر وفترة ما بين الحربين (من عام ١٩١٩
٢٩٨	إلى عام ١٩٣٨)
٣٠٥	المبحث الرابع: تطور النظام إبان الحرب العالمية الثانية وبعدها

والله نسأله التوفيق والسداد





